**Deutscher Bundestag** **Drucksache 17/4739**

**17. Wahlperiode** 10. 02. 2011

# Bericht*

## des Finanzausschusses (7. Ausschuss)

**a) zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung**
**– Drucksachen 17/3628, 17/3803 –**

**Entwurf eines Gesetzes zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts**
**(Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz)**

**b) zu dem Gesetzentwurf der Fraktion der SPD**
**– Drucksache 17/3481 –**

**Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes**

**c) zu dem Antrag der Abgeordneten Dr. Carsten Sieling, Manfred Zöllmer, Elvira Drobinski-Weiß, weiterer Abgeordneter und der Fraktion der SPD**
**– Drucksache 17/2136 –**

**Gesamtkonzept zur Stärkung des Verbraucherschutzes bei Finanzdienstleistungen vorlegen**

---

* Die Beschlussempfehlung wurde gesondert auf Drucksache 17/4710 verteilt.

**d) zu dem Antrag der Abgeordneten Ulla Lötzer, Sahra Wagenknecht, Dr. Barbara Höll, weiterer Abgeordneter und der Fraktion DIE LINKE.**
**– Drucksache 17/3540 –**

**Beschäftigtenrechte bei Übernahmen und Fusionen stärken**

**e) zu dem Antrag der Abgeordneten Nicole Maisch, Dr. Gerhard Schick, Cornelia Behm, weiterer Abgeordneter und der Fraktion BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN**
**– Drucksache 17/3210 –**

**Verbraucherschutz auf Finanzmärkten nachholen**

# Bericht der Abgeordneten Ralph Brinkhaus, Dr. Carsten Sieling, Frank Schäffler und Harald Koch

## A. Allgemeiner Teil

### I. Überweisung

Zu Buchstabe a

Der Deutsche Bundestag hat den Gesetzentwurf der Bundesregierung auf **Drucksache 17/3628** in seiner 72. Sitzung am 12. November 2010 beraten und dem Finanzausschuss zur federführenden Beratung überwiesen. Zudem wurde beschlossen, den Rechtsausschuss, den Ausschuss für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz sowie den Haushaltsausschuss mitberatend zu beteiligen. Die Unterrichtung durch die Bundesregierung über ihre Gegenäußerung zu der Stellungnahme des Bundesrates auf Drucksache 17/3803 wurde gemäß § 80 Absatz 3 der Geschäftsordnung an dieselben Ausschüsse überwiesen. Hierüber wurde am 26. November 2010 mit Drucksache 17/3956 unterrichtet.

Zu Buchstabe b

Den Gesetzentwurf der Fraktion der SPD auf **Drucksache 17/3481** hat der Deutsche Bundestag in seiner 71. Sitzung am 11. November 2010 gemeinsam mit dem Antrag der Fraktion DIE LINKE. auf Drucksache 17/3540 (vgl. Buchstabe d) beraten. Zur weiteren Beratung wurde er federführend dem Finanzausschuss sowie mitberatend dem Rechtsausschuss, dem Ausschuss für Wirtschaft und Technologie sowie dem Ausschuss für Arbeit und Soziales überwiesen.

Zu Buchstabe c

Den Antrag der Fraktion der SPD auf **Drucksache 17/2136** hat der Deutsche Bundestag in seiner 51. Sitzung am 1. Juli 2010 beraten und dem Finanzausschuss zur federführenden Beratung sowie dem Rechtsausschuss, dem Haushaltsausschuss, dem Ausschuss für Wirtschaft und Technologie, dem Ausschuss für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz sowie dem Ausschuss für Arbeit und Soziales zur Mitberatung überwiesen.

Zu Buchstabe d

Den Antrag der Fraktion DIE LINKE. auf **Drucksache 17/3540** hat der Deutsche Bundestag in seiner 71. Sitzung am 11. November 2010 gemeinsam mit dem Gesetzentwurf der Fraktion der SPD auf Drucksache 17/3481 (vgl. Buchstabe b) beraten und zur weiteren Beratung federführend dem Finanzausschuss sowie mitberatend dem Rechtsausschuss, dem Ausschuss für Wirtschaft und Technologie sowie dem Ausschuss für Arbeit und Soziales überwiesen.

Zu Buchstabe e

Den Antrag der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN auf **Drucksache 17/3210** hat der Deutsche Bundestag in seiner 65. Sitzung am 7. Oktober 2010 im vereinfachten Verfahren ohne Debatte zur Beratung federführend dem Finanzausschuss sowie mitberatend dem Rechtsausschuss, dem Ausschuss für Wirtschaft und Technologie sowie dem Ausschuss für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz überwiesen.

### II. Wesentlicher Inhalt der Vorlagen

Zu Buchstabe a

Im Rahmen der Finanzmarktkrise sei an verschiedenen Stellen deutlich geworden, dass Defizite an den Kapitalmärkten bestünden. Diese Defizite drohten das Vertrauen der Marktteilnehmer und insbesondere der Gesamtbevölkerung in funktionsfähige Märkte und ein faires, kundenorientiertes Finanzdienstleistungsangebot zu unterhöhlen. Zu den Defiziten gehörten insbesondere:

– Das Gebot der anlegergerechten Beratung komme in der Praxis nicht ausreichend zur Geltung; stattdessen sei der Eindruck entstanden, dass bei der Anlageberatung vielfach Vertriebsvorgaben und Provisionsinteressen im Vordergrund stünden.

– Die Nutzung nicht meldepflichtiger Finanzinstrumente habe in konkreten Fällen ein unbemerktes „Anschleichen“ an Unternehmen ermöglicht.

– Die offenen Immobilienfonds investierten langfristig in Immobilien, versprächen dem Anleger aber bisher, über die angelegten Mittel sogleich wieder verfügen zu können. Das System habe funktioniert, weil den verkaufswilligen Anlegern immer eine ausreichende Anzahl Neuanleger gegenübergestanden hätten. Verändertes Anleger- und Vertriebsverhalten einerseits und zunehmend volatile Bewertungen am Immobilienmarkt andererseits hätten vor allem in der Finanzkrise dazu geführt, dass zahlreiche und teilweise wiederholte Schließungen der Immobilienfonds eingetreten seien.

Der Gesetzentwurf sieht Änderungen insbesondere des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) sowie des Investmentgesetzes (InvG) vor. Damit sollen vor allem folgende Maßnahmen wirksam werden:

– Registrierung der Mitarbeiter in der Anlageberatung, der Vertriebsverantwortlichen und der Mitarbeiter, die mit der Überwachung der Rechtskonformität beauftragt sind, bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin);

– Konkretisierung der Anforderungen an die Qualifikation und Zuverlässigkeit der Mitarbeiter in der Anlageberatung und im Vertrieb sowie der Compliance-Beauftragten;

– Möglichkeit der BaFin, einem Unternehmen den Einsatz von Mitarbeitern in bestimmten Positionen bei deren Fehlverhalten teilweise zu untersagen;

– Anzeige von Beschwerden, die in Bezug auf die Anlageberatung bei den Wertpapierdienstleistungsunternehmen eingehen, bei der BaFin;

– Möglichkeit der BaFin, Bußgelder zu verhängen, wenn Anleger falsch beraten oder über Provisionen nicht informiert wurden;

– Information der Anleger über die wesentlichen Eigenschaften eines Finanzinstruments durch ein kurzes und leicht verständliches Dokument;

- Einführung neuer Meldepflichten, die sich insbesondere auf Finanzinstrumente erstrecken, die lediglich einen Zahlungsausgleich, jedoch kein Recht auf den Erwerb von Aktien vorsehen. Erfasst werden auch Stillhalterpositionen von Verkaufsoptionen, Rückforderungsansprüche des Darlehensgebers eines Wertpapierdarlehens und Rückkaufvereinbarungen bei sog. echten Pensionsgeschäften;
- Einführung einer Mindesthaltefrist von zwei Jahren bei offenen Immobilienfonds. Daran schließen sich zwei weitere Jahre mit Halteanreizen an: Ausstiegswillige Anleger müssen im dritten Jahr einen Abschlag von 10 Prozent auf den Anteilwert hinnehmen, im vierten Jahr von 5 Prozent. Ab dem fünften Jahr ist eine abschlagsfreie Rückgabe möglich. Mindesthaltefrist und Rücknahmeabschläge erfassen nur Beträge, die über 5 000 Euro pro Monat hinausgehen;
- Einführung einer häufigeren Bewertung der Immobilien in einem Fonds, um den Wertentwicklungen an den Immobilienmärkten besser Rechnung zu tragen. Dabei werden Rücknahmetermine und Bewertungsfrequenz miteinander verknüpft;
- Einführung von klareren Regelungen für die Abwicklung derjenigen Fonds, die auch nach Ablauf der maximalen Aussetzungsfrist (nach den neuen Vorschriften zweieinhalb Jahre) nicht über die erforderliche Rückgabeliquidität verfügen.

Zu Buchstabe b

Erlange ein Erwerber die Kontrolle über eine Zielgesellschaft, d. h., halte er mindestens 30 Prozent der Stimmrechte, so sei er verpflichtet, dies zu veröffentlichen und den anderen Aktionären ein Angebot zum Erwerb ihrer Wertpapiere zu machen (Pflichtangebot). Sei dieser Schwellenwert einmal erreicht, so sehe das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) keine erneute Veröffentlichungs- und Angebotspflicht vor, wenn der Anteil der Stimmrechte weiter ausgebaut wird. Somit bestehe legal die Möglichkeit, sich an eine Zielgesellschaft „anzuschleichen“ (creeping in).

Im Unterschied hierzu enthalte das Übernahmerecht fast aller europäischer Staaten Regelungen, mit denen die Aktionäre auch dann wirksam geschützt blieben, wenn ein Erwerber 30 Prozent der Stimmrechte erworben habe und diese Beteiligung weiter ausbaue.

Durch die Änderung insbesondere des § 35 Absatz 4 Satz 1 WpÜG soll die Veröffentlichungspflicht und die Pflicht zur Abgabe eines Angebots auf denjenigen ausgedehnt werden, der über eine Kontrollmehrheit zwischen 30 und 50 Prozent verfügt und innerhalb von zwölf Monaten mindestens 2 Prozent der Stimmrechte direkt oder indirekt hinzu erwirbt. Die Verpflichtung tritt bei jeder Überschreitung der Schwelle von 2 Prozent erneut ein.

Zu Buchstabe c

In der Finanzkrise hätten viele Menschen ihre Ersparnisse verloren. Grund dafür sei unzureichender Verbraucherschutz im Bereich der Finanzdienstleistungen. So seien schlecht qualifizierte, aber auch betrügerische Anlagenberatung und -vermittlung kein Randphänomen. Das wahre Verlustrisiko von Zertifikaten und Optionsscheinen werde zu oft verschleiert oder bewusst verschwiegen. Die uneinheitliche Regulierung der Finanzmärkte führe zu Informationsdefiziten der Privatanleger. Der Graue Kapitalmarkt sei weitgehend nicht reguliert und beaufsichtigt.

In dem Antrag werden Neuregelungen auf internationaler, europäischer und nationaler Ebene begrüßt. Dazu gehöre z. B. das Verbot von Leerverkäufen und von spekulativen Geschäften mit Kreditausfallversicherungen.

Der Antrag fordert ein Maßnahmenpaket („Finanz-TÜV“) zur Verankerung der Aspekte des Verbraucherschutzes in allen Phasen von der Entwicklung bis zum Erwerb von Finanzprodukten. Vorgesehen sind u. a.:

- Festlegung von Mindeststandards für alle Finanzvermittler und -berater;
- Stärkung der unabhängigen Honorarberatung beim Vertrieb von Finanzprodukten;
- Entwicklung eines standardisierten und verbindlichen Musters für die Anfang 2010 eingeführte Pflicht zur Protokollierung der Anlageberatung;
- Verpflichtung der Finanzdienstleistungsunternehmen zur Erstellung von Produktinformationsblättern nach einheitlichem Muster. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Produktinformationsblattes sei eine zivilrechtliche Haftung einzuführen;
- Evaluation der Muster für das Beratungsprotokoll und das Produktinformationsblatt durch die moderne Verbraucherforschung;
- Entwicklung einer freiwilligen Zertifizierung (Gütesiegel) für Verkaufsprospekte;
- Einführung einer umfassenden Regulierung und Aufsicht des Grauen Kapitalmarktes sowie Prüfung der bisherigen Sonderverjährungsfristen;
- Weiterentwicklung der Aufsichtsbefugnisse der BaFin im Bereich des Verbraucherschutzes;
- Betrauen der Verbraucherorganisationen mit der Funktion eines „Marktwächters Finanzen“ ohne hoheitliche Befugnisse;
- Massiver Ausbau des Finanzberatungsangebots der Verbraucherzentralen der Länder;
- Verbesserung der Bildung der Verbraucher in Hinblick auf Finanzdienstleistungen.

Zu Buchstabe d

Das deutsche Übernahmerecht vernachlässige die Interessen der Beschäftigten, die bei Übernahmen zum Spielball der Akteure auf den internationalen Finanzmärkten würden. Unternehmenskonzentrationen seien eine Gefahr für Wirtschaft und Demokratie. Das Verbot von Kapitalverkehrskontrollen innerhalb der Europäischen Union und gegenüber Drittstaaten habe das Spektrum der Abwehrmaßnahmen und Schutzvorschriften gegen Übernahmen erheblich eingeschränkt. Die Antragsteller fordern deshalb zum einen die Änderung des WpÜG mit insbesondere folgenden Maßnahmen:

- umfassende Information der Betriebsräte, Aufsichtsratsvertreter, zuständigen Gewerkschaften und des Managements über die zukünftige Firmenpolitik z. B. im Hinblick Beschäftigungsverhältnisse;

– gesetzlicher Anspruch der Gewerkschaften auf den Abschluss eines Fusionstarifvertrages, in dem z. B. die Beschäftigungssicherung geregelt werden soll;
– Einräumung eines Vetorechts für den Betriebsrat des betroffenen Unternehmens gegenüber Fusionen und Übernahmen;
– paritätische Vertretung der Beschäftigten im Übernahmerat der BaFin;
– Vetorecht der öffentlichen Hand bei Übernahmen mit einem überragenden öffentlichen Interesse wie z. B. der Verhinderung marktbeherrschender Unternehmenskonzentration.

Darüber hinaus solle sich die Bundesregierung für die Änderung des Verbots der Kapitalverkehrskontrollen (Artikel 63 AEUV) im Europäischen Rat einsetzen.

Zu Buchstabe e

Die Finanzmarktkrise habe die Anleger wegen unzureichender nationaler und internationaler Regeln auf dem Finanzmärkten sowie versäumter Befugnisse und mangelnder Ausstattung der Aufsichtsbehörden erheblich geschädigt. Mit dem Antrag soll die Bundesregierung deshalb u. a. zu folgenden Maßnahmen aufgefordert werden:

- Im Gesetzentwurf zur Stärkung des Anlegerschutzes solle vorgesehen werden,
  – die Möglichkeiten zur Sammelklage zu erleichtern,
  – die Beweislast bei der Durchsetzung von Schadenersatzforderungen auf den Finanzdienstleister zu verlagern,
  – die wesentlichen Vorgaben für ein Produktinformationsblatt vorzuschreiben,
  – den Grauen Kapitalmarkt zu regulieren und
  – das Wertpapierdienstleistungsrecht zu einem ganzheitlichen Kapitalanlagerecht weiterzuentwickeln.
- Die Finanzmarktaufsicht solle modernisiert und auf Verbraucherschutzaufgaben ausgerichtet werden, indem
  – der Verbraucherschutz als Kernaufgabe der BaFin gesetzlich verankert und die BaFin finanziell und personell gestärkt wird,
  – in den Ländern ausreichend Kammern zum Kapitalanlagerecht bei den Landgerichten angesiedelt und Schwerpunktstaatsanwaltschaften eingerichtet werden und
  – Finanzmarktwächter bei den Verbraucherzentralen eingeführt werden.
- Für die Beratung und Vermittlung von Finanzprodukten solle ein neuer gesetzlicher Rahmen errichtet werden. Dazu gehörten u. a.
  – die konsequente Durchsetzung der neuen Regeln für Anlageberater und -vermittler von Graumarktprodukten durch eine Bündelung der Kontrollfunktion bei der Finanzaufsicht,
  – die ausreichende Qualifikation der Finanzberater sowie die Verpflichtung zu einer objektiven und neutralen Beratung,
  – die Schaffung eines rechtlichen Rahmens für Finanzberater, die von den Produktemittenten unabhängig und unbeeinflusst Beratungsleistungen anbieten,
  – die Neuregelung der Bedingungen für das derzeitige Provisionssystem im Produktvertrieb,
  – die Einrichtung eines finanziellen Vorsorgechecks (Beratung) für Verbraucher zur Prüfung ihrer Anlagen von einer unabhängigen Beratungseinrichtung und
  – die Erhöhung der Warnhinweise durch die Banken durch rechtlich verbindliche Verkaufsprospekte, die das Risiko deutlich machen.

## III. Anhörung

Der Finanzausschuss hat in seiner 37. Sitzung am 1. Dezember 2010 eine öffentliche Anhörung zu den in den Buchstaben a bis e genannten Vorlagen durchgeführt. Folgende Einzelsachverständige, Verbände und Institutionen hatten Gelegenheit zur Stellungnahme:

1. Allianz SE
2. Bals, Dr. Werner, Credit Suisse (Deutschland) AG
3. BIIS Bundesverband der Immobilien-Investment-Sachverständigen e. V.
4. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
5. BundesInitiative der Honorarberater
6. Bundesverband Alternative Investments e. V.
7. Bundesverband der Deutschen Industrie e. V.
8. Bundesverband der Deutschen Volks- und Raiffeisenbanken e. V.
9. Bundesverband deutscher Banken e. V.
10. Bundesverband Deutscher Vermögensberater e. V.
11. Bundesverband Finanzdienstleistung e. V.
12. Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands e. V.
13. Bundesvereinigung der Deutschen Arbeitgeberverbände e. V.
14. BVI Bundesverband Investment und Asset Management e. V.
15. Castelló, Edda, Verbraucherzentrale Hamburg
16. Danne, Dr. Matthias, DekaBank – Deutsche Girozentrale AdöR
17. Deutsche Börse AG
18. Deutsche Bundesbank
19. Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.
20. Deutsche Steuer-Gewerkschaft
21. Deutscher Derivate Verband
22. Deutscher Gewerkschaftsbund
23. Deutscher Sparkassen- und Giroverband e. V.
24. Deutsches Aktieninstitut e. V.
25. Hahn, Peter, Hahn Rechtsanwälte Partnerschaft

26. Heuveldop, Guido, Deutsche Bank AG, Private Banking
27. Hirte, Prof. Dr. Heribert
28. Hopt, Prof. Dr. Dr. Dr. h. c. mult. Klaus J.
29. Husack, Ulrich, Rechtsanwälte Husack Schnelle Uthoff-Schnelle
30. Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V.
31. Institut für Finanzdienstleistungen e. V.
32. Klein, Martin, VOTUM Verband Unabhängiger Finanzdienstleistungs-Unternehmen in Europa e. V.
33. Knops, Prof. Dr. Kai-Oliver
34. Köstler, Dr. Roland, Hans-Böckler-Stiftung
35. Mattil, Peter, Mattil & Kollegen
36. Müller-Christmann, Dr. Bernd, Vorsitzender Richter am OLG Karlsruhe
37. Nieding, Klaus, Nieding + Barth Rechtsanwaltsaktiengesellschaft
38. Schirp, Dr. Wolfgang, Rechtsanwälte Schirp Schmidt-Morsbach Neusel
39. Schmidt-Kessel, Prof. Dr. Martin
40. Schneider, Prof. Dr. Uwe H.
41. Seibt, Prof. Dr. Christoph
42. Tenhagen, Hermann-Josef, Stiftung Warentest – Finanztest
43. Tilp, Andreas, W., TILP Rechtsanwälte
44. Union Asset Management Holding AG
45. Verband der Auslandsbanken
46. Verbraucherzentrale Bundesverband e. V.
47. ver.di – Vereinte Dienstleistungsgewerkschaft Bundesvorstand.

Das Ergebnis der öffentlichen Anhörung ist in die Ausschussberatungen eingegangen, das Protokoll einschließlich der eingereichten schriftlichen Stellungnahmen ist der Öffentlichkeit zugänglich.

## IV. Stellungnahmen der mitberatenden Ausschüsse

Zu Buchstabe a

Der **Rechtsausschuss** hat den Gesetzentwurf der Bundesregierung mit Unterrichtung durch die Bundesregierung über ihre Gegenäußerung zu der Stellungnahme des Bundesrates in seiner 36. Sitzung am 9. Februar 2011 beraten und empfiehlt mit den Stimmen der Fraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktionen SPD und DIE LINKE. bei Abwesenheit der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN Annahme mit Änderungen.

Der **Ausschuss für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz** hat den Gesetzentwurf der Bundesregierung in seiner 31. Sitzung am 9. Februar 2011 beraten und empfiehlt mit den Stimmen der Fraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktionen SPD und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN bei Stimmenthaltung der Fraktion DIE LINKE. Annahme mit Änderungen. Die Unterrichtung durch die Bundesregierung über ihre Gegenäußerung zu der Stellungnahme des Bundesrates hat der Ausschuss für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz in derselben Sitzung zur Kenntnis genommen.

Der Ausschuss für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz hat einen Entschließungsantrag der Fraktion der SPD zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung mit den Stimmen der Fraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktion der SPD bei Stimmenthaltung der Fraktionen DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN abgelehnt.

Der Ausschuss für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz hat einen Entschließungsantrag der Fraktion DIE LINKE. zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung mit den Stimmen der Fraktionen CDU/CSU, SPD, FDP und BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN gegen die Stimmen der Fraktion DIE LINKE. abgelehnt.

Der **Haushaltsausschuss** hat den Gesetzentwurf der Bundesregierung mit der Unterrichtung durch die Bundesregierung über ihre Gegenäußerung zu der Stellungnahme des Bundesrates in seiner 45. Sitzung am 9. Februar 2011 beraten und empfiehlt mit den Stimmen der Fraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktionen SPD und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN bei Stimmenthaltung der Fraktion DIE LINKE. Annahme mit Änderungen.

Zu Buchstabe b

Der **Rechtsausschuss** hat den Gesetzentwurf der Fraktion der SPD in seiner 36. Sitzung am 9. Februar 2011 beraten und empfiehlt mit den Stimmen der Fraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktionen SPD und DIE LINKE. bei Abwesenheit der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN Ablehnung.

Der **Ausschuss für Wirtschaft und Technologie** hat den Gesetzentwurf der Fraktion der SPD in seiner 37. Sitzung am 9. Februar 2011 beraten und empfiehlt mit den Stimmen der Fraktionen CDU/CSU, FDP und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN gegen die Stimmen der Fraktionen SPD und DIE LINKE. Ablehnung.

Der **Ausschuss für Arbeit und Soziales** hat den Gesetzentwurf der Fraktion der SPD in seiner 48. Sitzung am 9. Februar 2011 beraten und empfiehlt mit den Stimmen der Fraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktion der SPD bei Stimmenthaltung der Fraktionen DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN Ablehnung.

Zu Buchstabe c

Der **Rechtsausschuss** hat den Antrag der Fraktion der SPD in seiner 36. Sitzung am 9. Februar 2011 beraten und empfiehlt mit den Stimmen der Fraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktion der SPD bei Stimmenthaltung der Fraktion DIE LINKE. und bei Abwesenheit der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN Ablehnung.

Der **Ausschuss für Wirtschaft und Technologie** hat den Antrag der Fraktion der SPD in seiner 37. Sitzung am 9. Februar 2011 beraten und empfiehlt mit den Stimmen der Fraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktion der SPD bei Stimmenthaltung der Fraktionen DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN Ablehnung.

Der **Ausschuss für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz** hat den Antrag der Fraktion der SPD in seiner 31. Sitzung am 9. Februar 2011 beraten und empfiehlt mit den Stimmen der Fraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktion der SPD bei Stimmenthaltung der Fraktionen DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN Ablehnung.

Der **Ausschuss für Arbeit und Soziales** hat den Antrag der Fraktion der SPD in seiner 48. Sitzung am 9. Februar 2011 beraten und empfiehlt mit den Stimmen der Fraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktion der SPD bei Stimmenthaltung der Fraktionen DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN Ablehnung.

Der **Haushaltsausschuss** hat den Antrag der Fraktion der SPD in seiner 45. Sitzung am 9. Februar 2011 beraten und empfiehlt mit den Stimmen der Fraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktion der SPD bei Stimmenthaltung der Fraktionen DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN Ablehnung.

Zu Buchstabe d

Der **Rechtsausschuss** hat den Antrag der Fraktion DIE LINKE. in seiner 36. Sitzung am 9. Februar 2011 beraten und empfiehlt mit den Stimmen der Fraktionen der CDU/ CSU, SPD und FDP gegen die Stimmen der Fraktion DIE LINKE. bei Abwesenheit der Fraktion BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN Ablehnung.

Der **Ausschuss für Wirtschaft und Technologie** hat den Antrag der Fraktion DIE LINKE. in seiner 37. Sitzung am 9. Februar 2011 beraten und empfiehlt mit den Stimmen der Fraktionen CDU/CSU, SPD, FDP und BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN gegen die Stimmen der Fraktion DIE LINKE. Ablehnung.

Der **Ausschuss für Arbeit und Soziales** hat den Antrag der Fraktion DIE LINKE. in seiner 48. Sitzung am 9. Februar 2011 beraten und empfiehlt mit den Stimmen der Fraktionen CDU/CSU, SPD, FDP und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN gegen die Stimmen der Fraktion DIE LINKE. Ablehnung.

Zu Buchstabe e

Der **Rechtsausschuss** hat den Antrag der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN in seiner 36. Sitzung am 9. Februar 2011 beraten und empfiehlt mit den Stimmen der Fraktionen der CDU/CSU und FDP bei Stimmenthaltung der Fraktionen SPD und DIE LINKE. bei Abwesenheit der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN Ablehnung.

Der **Ausschuss für Wirtschaft und Technologie** hat den Antrag der Fraktion BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN in seiner 37. Sitzung am 9. Februar 2011 beraten und empfiehlt mit den Stimmen der Fraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktion BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN bei Stimmenthaltung der Fraktionen SPD und DIE LINKE. Ablehnung.

Der **Ausschuss für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz** hat den Antrag der Fraktion BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN in seiner 31. Sitzung am 9. Februar 2011 beraten und empfiehlt mit den Stimmen der Fraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktion BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN bei Stimmenthaltung der Fraktionen SPD und DIE LINKE. Ablehnung.

## V. Beratungsverlauf und Beratungsergebnisse im federführenden Ausschuss

### Beratungsverlauf

Der Finanzausschuss hat den Gesetzentwurf der Bundesregierung auf Drucksache 17/3628 (Buchstabe a) vorbehaltlich der Überweisung durch das Plenum des Deutschen Bundestages und den Antrag der Fraktion BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN auf Drucksache 17/3210 (Buchstabe e) in seiner 32. Sitzung am 10. November 2010 erstmalig beraten. Er hat in derselben Sitzung beschlossen, sowohl zu diesen beiden Vorlagen als auch zu dem Antrag der Fraktion der SPD auf Drucksache 17/2136 (Buchstabe c) und dem Antrag der Fraktion DIE LINKE. auf Drucksache 17/3540 – vorbehaltlich der Überweisung durch das Plenum des Deutschen Bundestages – (Buchstabe d) eine öffentliche Anhörung am 1. Dezember 2010 durchzuführen. Zudem kam der Ausschuss nach der Überweisung des Gesetzentwurfs der Fraktion der SPD auf Drucksache 17/3481 (Buchstabe b) überein, auch diese Vorlage zum Gegenstand der Anhörung zu machen (zur Anhörung im Einzelnen siehe Abschnitt III).

Nach der Anhörung hat der Finanzausschuss die Beratung der Vorlagen der Buchstaben a bis e in seiner 38. und 39. Sitzung am 15. Dezember 2010 und am 19. Januar 2011 fortgesetzt sowie in seiner 41. Sitzung am 9. Februar 2011 abgeschlossen.

### Beratungsergebnisse

Der **Finanzausschuss** hat mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktionen SPD und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN bei Stimmenthaltung der Fraktion DIE LINKE. beschlossen, die Annahme des Gesetzentwurfs der Bundesregierung auf den Drucksachen 17/3628, 17/3803 (Buchstabe a) in geänderter Fassung zu empfehlen.

Den zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung (Buchstabe a) von der Fraktion der SPD vorgelegten Entschließungsantrag, der zudem zur abschließenden Lesung des Gesetzentwurfs im Plenum des Deutschen Bundestages eingebracht werden soll, lehnte der Ausschuss mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktion der SPD bei Stimmenthaltung der Fraktionen DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN ab.

Den Gesetzentwurf der Fraktion der SPD auf Drucksache 17/3481 (Buchstabe b) hat der **Finanzausschuss** mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktion der SPD bei Stimmenthaltung der Fraktionen DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN zur Ablehnung empfohlen.

Den Antrag der Fraktion der SPD auf Drucksache 17/2136 (Buchstabe c) hat der **Finanzausschuss** mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktion der SPD bei Stimmenthaltung der Fraktionen DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN empfohlen, abzulehnen.

Den Antrag der Fraktion DIE LINKE. auf Drucksache 17/3540 (Buchstabe d) hat der **Finanzausschuss** mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP sowie den Stimmen der Fraktionen SPD und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN gegen die Stimmen der Fraktion DIE LINKE. zur Ablehnung empfohlen.

Den Antrag der Fraktion BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN auf Drucksache 17/3210 (Buchstabe e) hat der **Finanzausschuss** mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN bei Stimmenthaltung der Fraktionen SPD und DIE LINKE. empfohlen, abzulehnen.

**Beratung**

Die **Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP** hoben zu Beginn der Beratung des Gesetzentwurfs der Bundesregierung im Finanzausschuss als zentrale Schwerpunkte des Gesetzentwurfs

– den verbesserten Schutz des Anlegers vor Falschberatung als Lehre aus der globalen Finanzkrise,
– die wertpapierhandelsrechtlichen Vorschriften zum sog. Anschleichen an Kapitalgesellschaften (neue Mitteilungspflichten) sowie
– die Bestimmungen, mit denen eine verbesserte Liquiditätssteuerung offener Immobilienfonds ermöglicht werden solle,

hervor. Damit werde ein neuer Rahmen insbesondere im Bereich des Anlegerschutzes gesetzt, der einen Paradigmenwechsel darstelle: Es werde verankert, dass die Beratung im Kundeninteresse zu erfolgen habe. Zentral sei, die Rahmenbedingungen richtig zu setzen, nicht jedoch die einzelnen Produktbereiche selbst zu regeln. Lediglich der Produktbereich der offenen Immobilienfonds sei Teil dieses Gesetzes, da dieses Fondssegment in Schwierigkeiten geraten sei. Dem müsse umgehend begegnet werden. Zudem würden auch für den Produktbereich der Zertifikate durch die Registrierungspflicht für Anlageberater Verbesserungen eingeführt, da in Zukunft Beratungsdefizite personifiziert werden könnten. Ferner schaffe die Einführung eines Produktinformationsblattes mehr Kosten- und Produkttransparenz.

Das Gesetz stelle somit den wesentlichen Grundstein einer umfassenden verbraucherschutzorientierten Finanzmarktregulierung dar. Es dürfe allerdings nicht isoliert betrachtet, sondern müsse im Zusammenhang mit den anderen, bereits abgeschlossenen sowie geplanten Gesetzesvorhaben bewertet werden. Dazu würde, neben anderen Vorhaben, im Frühjahr 2011 ein Gesetzentwurf vorgelegt, der den Bereich der freien Vermittler stärker regulieren und für diese Mindestqualifikationen festlegen soll. Damit werde es für Fragen der Regulierung ohne Bedeutung sein, über welchen Vertriebsweg der Kunde Finanzprodukte erwirbt. Dies werde einen Quantensprung für den Anlegerschutz in Deutschland darstellen.

Die **Fraktion der SPD** bedauerte eingangs die weitreichenden Unterschiede zwischen dem zunächst vom Bundesministerium der Finanzen vorgelegten Referentenentwurf und dem schließlich von der Bundesregierung eingebrachten Gesetzentwurf der Bundesregierung, der nur noch eine zufällige Zusammenstellung fachlich nicht zusammenhängender Regelungskomplexe darstelle. Die im Detail jeweils unzureichenden Einzelmaßnahmen könnten dem erklärten Ziel, das Vertrauen der Bevölkerung in die Integrität und Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte wieder zu erhöhen, nicht gerecht werden. Die von den Koalitionsfraktionen nun vorgelegten Änderungsanträge würden zwar mitunter begrüßt, seien aber dennoch nicht ausreichend, um die Gesamtbewertung des Gesetzgebungsvorhabens zu ändern. Letztlich werde das Gesetz alle enttäuschen, die nach Aussage der Bundesregierung davon profitieren sollen – Finanzmarktakteure, Unternehmen und private Anleger.

Gravierend sei darüber hinaus, dass das ohnehin nicht ehrgeizige Vorhaben im Laufe eines zögerlichen Gesetzgebungsverfahrens durch vielfältige Einflussnahme von Interessenvertretern noch deutlich „entschärft“ worden sei. Diese Entwicklung sei dadurch begünstigt worden, dass sowohl die Vertreter der Bundesregierung als auch Mitglieder der Fraktionen der CDU/CSU und FDP von der Eignung und Wirksamkeit der vorgeschlagenen Regelungen erkennbar selbst nicht überzeugt seien. Alle wesentlichen Teile des Vorhabens seien hiervon betroffen:

– Regulierung des Grauen Kapitalmarktes

  Der Vorschlag des Bundesministeriums der Finanzen, den Vertrieb dieser Produkte der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zu unterstellen, sei bereits am Widerstand der gewerblichen Finanzdienstleister gescheitert, dem sich das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie angeschlossen habe. Bis auf Weiteres bleibe der Graue Kapitalmarkt damit kaum reguliert und beaufsichtigt, für Verbraucherinnen und Verbraucher also besonders risikoreich. Die Fraktion der SPD nähme zur Kenntnis, dass die Koalitionsfraktionen beabsichtigen, hierzu einen gesonderten Gesetzentwurf vorzulegen, betonten aber die Notwendigkeit, auch den Grauen Kapitalmarkt der Aufsicht der BaFin zu unterstellen. Eine Aufsicht nach der Gewerbeordnung sei nicht zielführend.

– Registrierung und mögliche Sanktionierung sämtlicher in der Anlageberatung tätigen Mitarbeiter der Finanzinstitute

  Für Details hierzu siehe unten.

– Offene Immobilienfonds

  Es bestehe fraktionsübergreifend Einvernehmen, offene Immobilienfonds als Anlageoption gerade für private Kleinanleger erhalten zu wollen. Doch ein überzeugendes Konzept zur nachhaltigen Stabilisierung der Fonds und damit zur Wiederherstellung des Vertrauens in deren Sicherheit bleibe die Bundesregierung schuldig. Die Trennung zwischen privaten Kleinanlegern und institutionellen Anlegern sei nicht hinreichend gelöst, neue Lösungsvorschläge wären notwendig.

– Informationsblätter für Finanzprodukte

  Die notwendige Vergleichbarkeit der Produkte lasse sich nur über ein standardisiertes, verbindliches und produktunabhängiges Muster für das Informationsblatt erreichen, das zusammen mit Verbraucherorganisationen und Anbietern zu entwickeln sei. Die im Rahmen dieses Gesetzgebungsverfahren normierten Regelungen seien halbherzig und würden nicht ausreichen, um den Verbraucherschutz voranzutreiben.

– Weiterentwicklung des nationalen Wertpapiererwerbs- und Übernahmerechts

  Die Fraktion der SPD nehme die Absicht der Koalitionsfraktionen, diesen Bereich weiterzuentwickeln, zur Kenntnis, werbe aber dafür, ihrem nach Buchstabe b vorliegenden Gesetzentwurf zuzustimmen. Es handele sich um einen tragfähigen Vorschlag, der bereits heute beschlusswürdig sei (für Details hierzu siehe unten).

Die **Fraktion DIE LINKE.** dankte dem führenden Berichterstatter der Koalitionsfraktionen für die fraktionsübergreifende Offenheit, bedauerte aber, dass dies dennoch nicht für eine Zustimmung der Fraktion DIE LINKE. zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung ausreichend sei, da der Gesetzentwurf nicht geeignet sei, den Verbraucherschutz in ausreichendem Maße zu stärken. Produktinformationsblätter alleine seien nicht geeignet, Anleger hinreichend zu informieren, wenn detaillierte Vorgaben fehlten. Zudem müsse eine Verbraucherschutzbehörde zur gemeinsamen Überwachung des Finanzmarkts mit Verbraucherschutzverbänden eingerichtet werden. Darüber hinaus sei eine unabhängige Beratung nur nach Überwindung des Provisionssystems möglich, da der Druck auf die Anlageberater nicht anders abgebaut werden könne. Die Einführung der Honorarberatung in Finnland und Großbritannien zeige dies deutlich. Außerdem fordere die Fraktion DIE LINKE. entsprechend ihrem abgelehnten Antrag zur Stärkung des finanziellen Verbraucherschutzes vom 2. März 2010 (Drucksache 17/887) die Einführung eines „Finanz-TÜV“ zur Prüfung von Finanzmarktprodukten vor ihrer Zulassung.

Der vorliegende Gesetzentwurf werde damit den nach der globalen Finanzkrise entstandenen Erfordernissen zur Verbesserung des Anlegerschutzes nicht gerecht. Der Anleger- und Verbraucherschutz sei letztlich kein Anliegen, das nur verbraucherseitig ausgerichtet sei, sondern stelle den Maßstab für die Regulierung des gesamten Kapitalmarktes dar. Entgegen der ursprünglichen Ankündigung sei außerdem keine Regulierung geschlossener Fonds vorgesehen. Damit enthalte der vorliegende Gesetzentwurf nur unzureichende Regelungen und beziehe sich lediglich auf Ansätze in den Bereichen Falschberatung, offene Immobilienfonds sowie feindliche Übernahme von Unternehmen. Zudem werde der BaFin kein unmittelbarer Zugriff auf die Daten ermöglicht, die notwendig seien, um Verstößen gegen anlegerschützende Vorschriften nachzugehen. Ferner müsse sie sich vor einer Untersuchung bei dem betroffenen Kreditinstitut anmelden. Demnach müsse resümiert werden, dass die Änderung der anlegerschützenden Vorschriften die Handschrift der betroffenen Branche trügen.

Die **Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN** betonte, bereits bei der Umsetzung der MiFID-Richtlinie im Jahr 2007 (Finanzmarkt-Richtlinie-Umsetzungsgesetz, Drucksachen 16/4028 (Gesetzentwurf der Bundesregierung), 16/4883 und 16/4899 (Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses); Gesetz vom 16. Juli 2007, BGBl. I S. 1330) habe sie kritisiert, dass die Bereiche Grauer Kapitalmarkt und Zertifikate nicht geregelt würden, obwohl bereits damals alle notwendigen Informationen vorgelegen hätten. Die finanziellen Auswirkungen der Nichtregelung des Grauen Kapitalmarkts für die Anleger in Deutschland sei schriftlich dargelegt worden: Alleine in den genannten sechs Fällen sei ein Schaden von mindestens 2 Mrd. Euro entstanden. Daraus leite sich die Forderung nach umgehender Regelung des Bereichs des Grauen Kapitalmarkts ab. Ein ebenso immenser Schaden für Anleger entstehe durch die Regelungslücke im Bereich der Zertifikate. Wäre es den Koalitionsfraktionen ernst mit ihrem „großen Wurf für ein neues Anlegerschutzkonzept“, würden sie diese Lücke schließen, da das Volumen von Retail-Derivaten durchaus dem der offenen Immobilienfonds entspreche (für weitere Details hierzu siehe unten). Grundsätzlich sei man sich zwar einig, dass für den Anleger unverständliche Produkte nicht am Markt sein sollten, dennoch lasse man intransparente Produkte unangetastet. Dies sei unverständlich. Zudem könne das Gesetzgebungsverfahren auch nicht daran gemessen werden, dass sein Kern der Beratungsansatz sei. Denn stünde im Mittelpunkt, dass Anleger gerecht beraten werden sollten, würde man als Teil der sozialen Marktwirtschaft Verbesserungen im Beratungsbereich umsetzen, sodass über eine rein rendite-, liquiditäts- und risikoorientierte Beratung hinausgegangen werden müsse, um auch andere Ziele wie beispielsweise die vom Anleger ungewollte Finanzierung international geächteter, gefährlicher Waffen auszuschließen.

Die **Bundesregierung** erwiderte auf die Kritik, der Gesetzentwurf greife die wesentlichen Themen der Finanzmarktregulierung nicht umfassend genug auf, mit dem Hinweis auf das Gesetz zur Vorbeugung gegen missbräuchliche Wertpapier- und Derivategeschäfte (Drucksachen 17/1952 (Gesetzentwurf der Fraktionen der CDU/CSU und FDP) und 17/2336 (Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses), BGBl. I vom 26. Juli 2010 S. 945). Damit sei bereits vor der parlamentarischen Sommerpause 2010 das Verbot sog. ungedeckter Leerverkäufe von Aktien deutscher Unternehmen und Staatsanleihen der Eurozone umgesetzt und damit ein wesentlicher Punkt „vor die Klammer gezogen“ worden. Zudem würden die Themenbereiche Grauer Kapitalmarkt und Vermittleraufsicht zeitnah in einem eigenständigen Gesetzgebungsvorhaben geregelt.

Zum Ende der Beratungen im Ausschuss reagierten die Koalitionsfraktionen zudem auf die oben von der Fraktion der SPD genannten und auch als Entschließungsantrag vorgelegten Argumente mit scharfer Kritik. Die Forderung der Fraktion der SPD zum Bereich der offenen Immobilienfonds, die Entwicklung unter den neuen gesetzlichen Rahmenbedingungen zu beobachten, stelle den einzigen Aspekt dar, den die Fraktion der SPD zum Bereich der offenen Immobilienfonds beizutragen habe, obwohl die Bundesregierung und die Koalitionsfraktionen einen Regelungsrahmen vorgelegt hätten, der die Mängel in diesem Marktsegment aufgreift und insbesondere im Sinne der Kleinanleger abstellt. Außerdem sei durchgesetzt worden, dass grundsätzlich in Deutschland bei Produktangeboten ein Produktinformationsblatt vorgelegt werden müsse. Die Fraktion der SPD beschränke sich allerdings lediglich auf die Forderung, ein Muster für das Produktinformationsblatt vorzulegen, statt eigene politische Ideen zu entwickeln. Darüber hinaus fordere der Entschließungsantrag ein weiteres Detail im Zusammenhang mit dem „Anschleichen“, das bereits von der Bundesregierung und den Koalitionsfraktionen gelöst worden sei. Lediglich im Bereich des Grauen Kapitalmarkts stelle die Fraktion der SPD eine fundierte Forderung, ignoriere aber, dass die Bundesregierung einen Gesetzentwurf vorbereite, der für den Grauen Kapitalmarkt einen ebenso strengen Rahmen setze wie für den übrigen Markt.

Zu der im Gesetzentwurf der Bundesregierung vorgesehenen Registrierung der Anlageberater, Vertriebs- und Compliance-Beauftragten in einer Datenbank betonten die Koalitionsfraktionen, dies stelle einen wichtigen Schritt zur Stärkung des Anlegerschutzes dar. Die Sanktionierungsmöglichkeiten erstreckten sich auf alle drei Stufen der Anlageberatung, also auf Compliance-Beauftragte, Vertriebsbeauftragte und Anlageberater. Compliance-Beauftragte seien mitunter auf der Vorstandsebene angesiedelt. Damit werde nicht nur der Mitarbeiter, sondern insbesondere auch die Leitungsebene direkt erfasst. Gerade die Registrierung der Vertriebsbeauftragten solle außerdem dazu dienen, bei der Häufung von Beschwerden in einzelnen Bereichen diese nach oben verfolgen zu können, um übermäßigen Vertriebsdruck identifizieren zu können. Allerdings könne auch nicht der Argumentation der Dienstleistungsgewerkschaft ver.di gefolgt werden, alle Anlageberater seien Opfer von Vertriebsstrukturen und dürften nicht sanktioniert werden. Analog würden auch im Logistikbereich die Berufskraftfahrer bei Verstößen gegen straßenverkehrsrechtliche Vorschriften sanktioniert, obwohl sie unter dem Druck ihrer Geschäftsleitung stünden. Für den Bankenbereich sei zudem kritisiert worden, dass diese Regelung zu erheblichen Bürokratiekosten führen werde. Die Koalitionsfraktionen würden die Registrierung dessen ungeachtet für zwingend halten, um die zur Erreichung einer anlegergerechten Beratung notwendigen Veränderungen in der Unternehmenskultur von Wertpapierdienstleistungsunternehmen zu schaffen. Die Koalitionsfraktionen schrieben den indirekt persönlichen Sanktionen eine gewisse Prohibitivfunktion für Anlageberater zu.

Die Fraktion der SPD betonte, sie würde grundsätzlich die Einrichtung einer Datenbank unterstützen. Notwendig sei jedoch zum einen eine Nachjustierung, um der Sorge bezüglich einer Sanktionierung bis hin zum Berufsverbot Rechnung zu tragen. Zum anderen müsse dem Problem des Bürokratieaufwands einer Kompletterfassung von 300 000 Personen begegnet werden.

Dieser Sorge Rechnung tragend legte die Fraktion der SPD einen Änderungsantrag zur Registrierung der Anlageberater nach § 34d Absatz 1 WpHG erst nach Eingang einer Kundenbeschwerde sowie zur Evaluierung des neuen § 34d WpHG nach zwei Jahren vor. Zur Begründung führte die Antragstellerin aus, die Qualität der Anlageberatung in Deutschland sei weiterhin verbesserungsbedürftig, schlecht qualifizierte ebenso wie unseriöse Berater seien leider keine Ausnahmeerscheinung. Trotzdem würden selbst Verbraucherorganisationen den Vorwurf von Arbeitnehmervertretungen bestätigen, dass die Ursache struktureller Falschberatungen regelmäßig verfehlte Vertriebsvorgaben seien.

Im Sinne einer risikoorientierten Aufsichtsführung sei es daher sinnvoll, die von der Bundesregierung geplante umfassende Registrierung der in der Anlageberatung tätigen Mitarbeiter der Wertpapierdienstleistungsunternehmen auf die Vertriebs- und Compliance-Beauftragten zu begrenzen. Anlageberater seien erst bei Eingang von Kundenbeschwerden zu erfassen. Dies verringere den erheblichen bürokratischen Aufwand nicht nur für die Institute, sondern auch für die BaFin, ohne die angestrebte präventive Wirkung der Datenbank zu mindern.

Zwei Jahre nach Inkrafttreten des § 34d WpHG sei die Eignung und Wirksamkeit des neuen Aufsichtsinstruments von einem externen Sachverständigen unter Beteiligung der Behörden, der Finanzinstitute, von Gewerkschaften und von Verbraucherorganisationen zu überprüfen. Werde dabei gesetzgeberischer Handlungsbedarf erkennbar, habe die Bundesregierung dem Deutschen Bundestag weitere Maßnahmen zur Durchsetzung der verbraucherschützenden Regelungen bei der Anlageberatung vorzuschlagen.

Die Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN betonte, Gespräche mit Betroffenen hätten gezeigt, Anlageberater seien mitunter selbst nicht besser informiert und daher sachlich nicht in der Lage, eine andere Beratungsleistung zu erbringen. Man müsse dem folgend aufpassen, den Ansatzpunkt dort zu wählen, wo die Ursache des Problems liege. Vieles spreche dafür, den Ansatzpunkt bei der Direktionsebene zu präzisieren.

Die Fraktion DIE LINKE. verwies auf die von der Dienstleistungsgewerkschaft ver.di gesammelten Unterschriften von betroffenen Anlageberatern und begrüßte die deutliche Positionierung der Koalitionsfraktionen, womit der Gefahr der Belegung mit Berufsverbot für einzelne Anlageberater lediglich aufgrund von Vertriebsdruck und schlechter Information der Anlageberater begegnet werde (siehe unten). Dessen ungeachtet bestehe aber Einigkeit, dass dieser Bereich reguliert werden müsse, um Falschberatung auch direkt dort zu verhindern, wo sie geleistet wird.

Die Koalitionsfraktionen erwarteten, dass die BaFin die Datenbank, in der neben den Compliance-Beauftragten sämtliche Anlageberater und Vertriebsbeauftragten registriert werden, aktiv als neue Erkenntnisquelle und für die risikoorientierte Ausübung ihrer Aufsichtstätigkeit nutzt.

Nach Auffassung der Koalitionsfraktionen werde insbesondere die Erfassung der Kundenbeschwerden eine zentrale Rolle für den neuen Aufsichtsansatz spielen. Die Kundenbeschwerden würden dem Mitarbeiter, auf dessen Tätigkeit sich die Kundenbeschwerde bezieht, zugeordnet. Erfasst werde zudem die Zweigstelle, Zweigniederlassung oder sonstige Organisationseinheit, der der Mitarbeiter zugeordnet ist oder für die er überwiegend oder üblicherweise tätig ist. Weitere Erkenntnisquellen der BaFin über die Datenbank hinaus blieben die Beschwerden, die nur bei ihr eingehen, Vor-Ort-Besuche und Begleitungen von Prüfungen nach § 36 WpHG. Auch hier könnten Verstöße gegen die Verhaltenspflichten nach § 31 ff. WpHG einzelnen Anlageberatern, Vertriebs- oder Compliance-Beauftragten zugeordnet werden.

Die Koalitionsfraktionen würden es für angebracht halten, dass die BaFin die erfassten Beschwerden im Rahmen des neuen Aufsichtsansatzes als Risikoindikator nutzt.

So werde nicht erwartet, dass die BaFin jeder einzelnen Beschwerde, die über einen Anlageberater erhoben wird, in einem persönlichen Gespräch mit dem Berater oder dessen Vorgesetzten nachgeht, weil eine Einzelbeschwerde gegen einen einzelnen Anlageberater noch nicht auffällig sei. Aus diesem Grund messe das Gesetz der Anzahl der gemeldeten Kundenbeschwerden auch keinerlei Wertung bei – insofern sei die Datenbank etwa nicht mit dem Verkehrszentralregister in Flensburg vergleichbar, wo jeder „Punkt“ für eine vorwerfbare Verfehlung im Straßenverkehr stehe.

Vielmehr gingen die Koalitionsfraktionen davon aus, dass die BaFin die erfassten Beschwerden anhand der mitglie-

ferten Daten nach bestimmten Aspekten ordne und so Auffälligkeiten identifiziere. So könnten beispielsweise zahlreiche Beschwerden gegen einen Anlageberater oder Beschwerden gegen verschiedene Anlageberater eines einzelnen Vertriebsbeauftragten Anhaltspunkte dafür bieten, dass bestimmte Mitarbeiter Vorschriften nicht ausreichend beachten. Durch die Erfassung der Zweigstelle, Zweigniederlassung oder sonstigen Organisationseinheit, der der Mitarbeiter zugeordnet ist oder für die er überwiegend oder üblicher Weise tätig ist, sollten für die BaFin auch Regionen oder einzelne Gebiete sichtbar werden, wenn sich dort Beschwerden häuften.

Häuften sich an einer Stelle Kundenbeschwerden in auffälliger Weise, würden die Koalitionsfraktionen erwarten, dass die BaFin zur Überprüfung ihrer Missstandsvermutung Nachforschungen anstellt und sich vor Ort ein Bild macht, beispielsweise durch Gespräche mit den Beteiligten. Die BaFin solle sich dabei nicht auf die formelle Prüfung vorhandener Arbeitsanweisungen und Kontrollen institutsinterner Organisationseinheiten (Compliance, Interne Revision) beschränken, sondern mit eigenem Personal direkt und unmittelbar eigene Prüfungen durchführen.

Wenn sich auf der Grundlage von Nachforschungen herausstelle, dass tatsächlich Missstände bestünden, würden die Koalitionsfraktionen davon ausgehen, dass die BaFin das Wertpapierdienstleistungsunternehmen auffordert, den Missstand zu beseitigen und ggf. Sanktionen verhängt.

Durch die jeder registrierten Person zugeordneten, unveränderlichen Identifikationsnummer (BaFin-ID), die diese für ihre gesamte Berufslaufbahn in diesem Bereich behält, würden auch Institutswechsel auffällig gewordener Anlageberater und Vertriebsbeauftragter erkennbar.

Für die neue Aufgabe sei im Haushalt 2011 der BaFin vorgesehen, zwei neue Referate einzurichten und mit jeweils ca. zehn Beschäftigten auszustatten.

Ferner betonten die Koalitionsfraktionen ausdrücklich, die Untersagungsverfügung nach § 34d Absatz 4 Nummer 2 WpHG sei ein Sanktionsmittel Ultima Ratio.

Die Koalitionsfraktionen betonten, dass die in § 34d Absatz 4 Nummer 2 Buchstabe b WpHG vorgesehene Möglichkeit für die BaFin, einem Wertpapierdienstleistungsunternehmen zu untersagen, einen seiner Mitarbeiter in einer bestimmten Position für eine Dauer von bis zu zwei Jahren einzusetzen, eine Ultima-Ratio-Lösung darstelle, die erst dann ergriffen werden könne, wenn die anderen möglichen Sanktionen (insbesondere die Verwarnung oder die Verhängung von Bußgeldern, beispielsweise nach § 39 Absatz 2 Nummer 16a WpHG) nicht Erfolg versprechend erscheinen.

Dies ergebe sich insbesondere aus dem allgemeinen Grundsatz der Verhältnismäßigkeit des Verwaltungshandelns, gesetzlich normiert in § 40 des Verwaltungsverfahrensgesetzes („Ist die Behörde ermächtigt, nach ihrem Ermessen zu handeln, hat sie ihr Ermessen entsprechend dem Zweck der Ermächtigung auszuüben und die gesetzlichen Grenzen des Ermessens einzuhalten.“). Der Verhältnismäßigkeitsgrundsatz habe darüber hinaus im deutschen Recht Verfassungsrang.

Die Koalitionsfraktionen hoben hervor, dass die BaFin im Rahmen einer Entscheidung über das „Ob“ und das „Wie“ der Sanktionierung von Verstößen gegen Bestimmungen des sechsten Abschnitts des WpHG den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit zu beachten habe. Dieser bestehe aus den folgenden drei Komponenten:

– Geeignetheit

  Die Maßnahme müsse geeignet sein, das verfolgte Ziel zu erreichen. Eine Untersagung der BaFin, einen bestimmten Mitarbeiter in der Anlageberatung zu beschäftigen, müsse daher geeignet sein, bestehende Verstöße eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens gegen Bestimmungen des Abschnitts 6 WpHG abzustellen. Das werde nur dann der Fall sein, wenn feststeht, dass die Verstöße einem bestimmten Mitarbeiter vorzuwerfen sind oder ein Mitarbeiter Ursache dieser Verstöße ist (beispielsweise, wenn ein Vertriebsbeauftragter zu viel Vertriebsdruck auf die ihm zugeordneten Anlageberater ausübt) und davon auszugehen ist, dass mit seiner Auswechslung die Ursache für die Verstöße beseitigt werde. Dagegen werde eine Untersagungsverfügung nicht in Frage kommen, wenn feststeht, dass die Ursache für die Verstöße beispielsweise im Organisationsaufbau des Wertpapierdienstleistungsunternehmens begründet liege und eine Auswechslung bestimmter, in der Anlageberatung tätiger Personen hierauf keinen Einfluss hätte.

– Erforderlichkeit

  Die Maßnahme müsse das mildeste zur Verfügung stehende Mittel (also das Mittel, das den Adressaten am wenigsten belastet) sein, das zur Erreichung des Ziels geeignet ist. Daher erwarteten die Koalitionsfraktionen, dass die BaFin für gewöhnlich in einem ersten Schritt Verwarnungen ausspricht und/oder Bußgelder verhängt, um auf diesem weniger belastenden Weg das Wertpapierdienstleistungsunternehmen dazu zu bewegen, Verstöße gegen Bestimmungen des Abschnitts 6 WpHG abzustellen. Erst wenn keine anderen, milderen Mittel mehr zur Verfügung stünden oder diese nicht mehr Erfolg versprechend schienen, komme eine Untersagungsverfügung in Betracht.

– Angemessenheit

  Die durch die Maßnahme verursachte Belastung dürfe nicht außer Verhältnis zu dem Nutzen für den mit der Maßnahme verfolgten Zweck stehen. Die BaFin müsse daher bei ihrer Entscheidung über die zu treffende Sanktion u. a. die Rechte der betroffenen Personen berücksichtigen. Dazu gehöre auch die Berufsfreiheit (Artikel 12 des Grundgesetzes) des betroffenen Mitarbeiters. Die BaFin müsse vor einer Untersagungsverfügung grundlegend prüfen, ob die zu beseitigende Störung bzw. der verfolgte Zweck eine derart belastende Maßnahme rechtfertige. Dies werde nur in „extrem“ gelagerten Fällen, wie beispielsweise den in der Gesetzesbegründung geschilderten (Drucksache 17/3628, Seite 23 rechte Spalte), der Fall sein. Ein nicht schwerwiegender Verstoß gegen Bestimmungen des WpHG, der keine akute Gefährdung von Anlegerinteressen mit sich bringt, werde eine Untersagungsverfügung jedenfalls nicht rechtfertigen können.

Die Koalitionsfraktionen baten das Bundesministerium der Finanzen, der BaFin gegenüber hervorzuheben, dass die Untersagungsverfügung nach § 34d Absatz 4 Nummer 2

Buchstabe b WpHG ein Sanktionsmittel Ultima Ratio darstelle und entsprechend anzuwenden sei.

Die Koalitionsfraktionen baten das Bundesministerium der Finanzen ferner, dem Finanzausschuss des Deutschen Bundestages fünf Jahre lang jährlich Bericht zu erstatten über die Verwendung der Datenbank und die tatsächliche Ausübung des risikoorientierten Aufsichtsansatzes durch die BaFin sowie über die in der Praxis von der BaFin verhängten Sanktionen bei Missständen in der Anlageberatung, insbesondere über Untersagungsanordnungen nach § 34d Absatz 4 Nummer 2 WpHG. Im Rahmen dieser Berichte solle jeweils eine Evaluierung des Nutzens der Datenbank und des neuen Aufsichtsansatzes sowie der vorgesehenen Sanktionsmöglichkeiten vorgenommen werden. Der erste Bericht solle ein Jahr nach Inkrafttreten der § 34d Absatz 1 bis 5 des Wertpapierhandelsgesetzes nach Artikel 9 Absatz 4 dieses Gesetzes erstattet werden.

Zum Änderungsantrag der Fraktion der SPD, die Registrierungspflicht auf Anlageberater zu begrenzen, zu denen Kundenbeschwerde eingegangen sind, kritisierten die Koalitionsfraktionen; damit mache sich die Fraktion der SPD lediglich die Position starker Lobbyverbände zu eigen. Die von den Koalitionsfraktionen geforderte Datenbank erstrecke sich auf alle drei Ebenen der Beratung und stelle keineswegs in erster Linie die Anlageberater selbst in den Fokus. Aber nur mit der Einbeziehung aller drei Ebenen gelinge es, das von den Koalitionsfraktionen intendierte Zeichen in den Beraterbereich hinein zu senden.

Den Änderungsantrag der Fraktion der SPD zur Begrenzung der Registrierungspflicht auf Anlageberater, zu denen eine Kundenbeschwerde eingegangen ist, lehnte der Ausschuss mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktion der SPD bei Stimmenthaltung der Fraktionen DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN ab.

Darüber hinaus betonten die Koalitionsfraktionen, die Anhörung habe gezeigt, dass es notwendig sei, die Datenbank handhabbarer zu machen. Daher habe man sich für eine „Verschlankung“ der Regelung durch den Verzicht auf die Bestätigung des Erfüllens von Sachkunde- und Zuverlässigkeitsanforderungen sowie auf die automatische Registrierung der Zweigstelle, Zweigniederlassung oder Organisationseinheit, welcher der Mitarbeiter zugeordnet ist oder für welche er seine Tätigkeit überwiegend oder in der Regel ausübt, entschieden. Wichtig sei lediglich, Anlageberater im Fall von Problemen identifizieren zu können. Dem Änderungsantrag, den die Koalitionsfraktionen hierzu vorlegten, stimmte der Finanzausschuss mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN bei Stimmenthaltung der Fraktionen SPD und DIE LINKE. zu.

Ferner betonten die Koalitionsfraktionen, es sei eine zeitliche Verschiebung des Inkrafttretens der Regelungen zur Registrierung der Anlageberater, Vertriebs- und Compliance-Beauftragten um weitere sechs Monate notwendig, um der BaFin und den betroffenen Wertpapierdienstleistungsunternehmen ausreichend Zeit zu geben, die elektronischen Voraussetzungen für die Datenbank bzw. die Registrierung ihrer Mitarbeiter zu schaffen sowie um den Wertpapierdienstleistungsunternehmen ggf. erforderliche Nachschulungen ihrer Mitarbeiter zeitlich zu ermöglichen. Entsprechende Hinweise aus der Praxis seien an die Koalitionsfraktionen herangetragen worden. Hierzu sowie zur zeitlichen Abstimmung des Inkrafttretens der neuen Regeln zum Produktinformationsblatt nach § 31 Absatz 3a – neu – WpHG mit dem Inkrafttreten des OGAW-IV-Umsetzungsgesetzes (Drucksache 17/4510) und mit der EU-rechtlich noch bis zum 30. Juni 2012 zulässigen Verwendung des vereinfachten Verkaufsprospekts für EU-Investmentanteile (siehe unten) legten die Koalitionsfraktionen ebenfalls einen Änderungsantrag vor, dem der Ausschuss mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP bei Stimmenthaltung der Fraktionen SPD, DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN zustimmte.

Schließlich nahmen die Koalitionsfraktionen im Zusammenhang mit der Registrierung der Anlageberater und der Notwendigkeit eines Sachkundenachweises auch Bezug auf die Frage der Regulierung der sog. freien Vermittler. Die Koalitionsfraktionen hätten sich auf den Kompromiss geeinigt, die Registrierung und die Vorlage eines Sachkundenachweises für freie Vermittler in einem gesonderten Gesetzgebungsverfahren zu regeln.

Im Weiteren betonten die Koalitionsfraktionen, mit der Regelung des Gesetzentwurfs der Bundesregierung zum „Anschleichen“ an Unternehmen (Einführung neuer wertpapierhandelsrechtlicher Mitteilungspflichten) werde eine Situation geschaffen, in der verhindert werde, dass unerkannt Stimmrechtspositionen an Unternehmen aufgebaut werden könnten. Damit werde eine für die Kapitalmarkttransparenz wichtige Vorschrift verbessert. Es würden wichtige Folgerungen aus den Vorgängen in der jüngeren Vergangenheit um Unternehmen wie VW/Porsche sowie Continental/Schaeffler gezogen. Mit der Zurechnung der bisher nicht erfassten Finanzinstrumente werde ein wichtiger Schritt in Richtung Kapitalmarkttransparenz geschaffen. Zudem werde die im Gesetzentwurf der Bundesregierung vorgesehene Meldeschwelle von 5 Prozent trotz der bei der Anhörung geäußerten Forderung nach Herabsetzung auf drei sowie nach Erhöhung auf 10 Prozent beibehalten.

Darüber hinaus hoben die Koalitionsfraktionen zur abschließenden Beratung im Finanzausschuss ausdrücklich hervor, § 25a WpHG stelle einen Auffangtatbestand dar, der die Konstellationen erfassen soll, die weder unter § 21 noch unter § 25 WpHG fallen würden.

Ausdrückliches Ziel der Neuregelung des § 25a WpHG sei die Schließung von Transparenzlücken auf dem Gebiet der Stimmrechte. Hierzu würden die Mitteilungspflichten des § 21 ff. WpHG auf alle Finanzinstrumente und sonstigen Instrumente erweitert, die nicht bereits von den bestehenden Regelungen erfasst seien und es ihrem Inhaber faktisch oder wirtschaftlich ermöglichten, mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien eines Emittenten zu erwerben. Um alle derzeit denkbaren aktuellen und zukünftigen Fallgestaltungen zu erfassen, werde die Norm bewusst als generalklauselartiger Auffangtatbestand ausgestaltet. Eine weitere Konkretisierung erfolge sowohl durch die nicht abschließenden Fallgruppen des Absatzes 1 Satz 2 als auch durch die Regelungen der Rechtsverordnung nach Absatz 4.

Außerdem, betonten die Koalitionsfraktionen, sei der im Gesetzentwurf der Bundesregierung vorgesehene Bußgeldrahmen von bis zu 500 000 Euro nicht ausreichend, eventuellen Verstößen wirksam vorzubeugen. Daher legten die

Koalitionsfraktionen einen Änderungsantrag zur Anhebung des Bußgeldrahmens von 500 000 Euro auf 1 Mio. Euro für Verstöße gegen die wertpapierhandelsrechtlichen Mitteilungspflichten nach den §§ 21 und 25 WpHG sowie der neuen Mitteilungspflichten beim Halten von weiteren Finanzinstrumenten und sonstigen Instrumenten nach § 25a WpHG vor, dem der Finanzausschuss mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP sowie den Stimmen der Fraktion der SPD bei Stimmenthaltung der Fraktionen DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN zustimmte.

Die Koalitionsfraktionen wiesen darauf hin, ein Verstoß gegen die Mitteilungspflichten des neuen § 25a WpHG stelle eine Ordnungswidrigkeit dar (§ 39 Absatz 2 Nummer 2 Buchstabe f WpHG), der nunmehr mit einem Bußgeld von bis zu 1 Mio. Euro geahndet werden könne. Die Koalitionsfraktionen würden davon ausgehen, dass die BaFin zudem – soweit möglich – über die Verhängung des Bußgeldes hinaus bei demjenigen, der gegen die neuen Meldepflichten nach § 25a WpHG verstoßen hat, den wirtschaftlichen Vorteil abschöpfen wird, den er aus dem Pflichtverstoß erlangt hat (§ 17 Absatz 4 ggf. in Verbindung mit § 30 OWiG).

Ein vorsätzlicher Verstoß gegen die neuen Meldepflichten könne zudem, wenn damit das Ziel des Einwirkens auf den Börsen- oder Marktpreis eines Finanzinstruments verfolgt wird, den Tatbestand der Marktmanipulation nach § 20a Absatz 1 Satz 1 Nummer 1 zweite Alternative, § 39 Absatz 2 Nummer 11, § 38 Absatz 2 WpHG verwirklichen, der mit Freiheitsstrafe von bis zu fünf Jahren oder Geldstrafe bedroht sei. In Frage komme dann zudem der Verfall des aus der Straftat erlangten Vorteils nach § 73 des Strafgesetzbuchs (StGB), der durch das Strafgericht angeordnet werden würde.

Schließlich werde ein Verstoß gegen die neuen Meldepflichten in den Medien üblicherweise auf negative Resonanz stoßen und daher mit einem nicht unerheblichen Reputationsschaden einhergehen. Auch dieses Risiko dürfte eine abschreckende Wirkung haben.

Der Finanzausschuss des Deutschen Bundestages werde zeitnah Möglichkeiten prüfen, für Verstöße gegen die Meldepflichten nach den §§ 21, 25 und 25a WpHG über die vorgesehenen Bußgelder und Möglichkeiten der Vorteilsschöpfung hinaus weitere Sanktionen einzuführen. Ziel sei es, Verstößen gegen die neuen Meldepflichten entgegenzuwirken und auf diese Weise sicherzustellen, dass die gemäß § 25a WpHG meldepflichtigen Finanzinstrumente nicht zum unerkannten Aufbau von Beteiligungen genutzt würden. Der Finanzausschuss des Deutschen Bundestages solle daher noch vor der Sommerpause im Jahr 2011 ein Fachgespräch zur Klärung der Frage durchführen, ob abschreckendere Sanktionen für Verstöße gegen die neuen Meldepflichten nach § 25a WpHG ergriffen werden sollen und wie diese auszugestalten sind. Dieses Gespräch solle im Rahmen der Evaluierung von Möglichkeiten der Fortentwicklung des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG) erfolgen.

Gegenstand müssten auch die Vorwürfe sein, es bestehe kein Level Playing Field innerhalb der Europäischen Union und deutsche Unternehmen seien leichter zu übernehmen als Unternehmen anderer Staaten. Dem müsse man im Sinne eines fairen Wettbewerbs nachgehen, insbesondere nachdem deutsche Unternehmen relativ gut durch die Finanz- und Wirtschaftkrise gekommen seien und somit verstärkt Ziel von Übernahmeabsichten darstellen würden. Dessen ungeachtet müsse aber auch betont werden, Übernahmen an sich seien nicht schlecht und gehörten zu einer sozialen Marktwirtschaft dazu.

Die Fraktion der SPD problematisierte zudem, mit dem nach Buchstabe b vorliegenden Gesetzentwurf, § 35 WpÜG schreibe dann die Verpflichtung zur Veröffentlichung und Abgabe eines Angebots (Pflichtangebot) vor, wenn ein Käufer mindestens 30 Prozent der Stimmrechte eines Unternehmens erwerbe. Baue er diese qualifizierte Beteiligung weiter aus, seien jedoch entgegen den Regelungen in fast allen europäischen Staaten weder Veröffentlichung noch Pflichtangebot nötig. Damit seien die Aktionäre nicht hinreichend geschützt. Daher sei eine Erweiterung des Anwendungsbereichs des § 35 Absatz 1 und 2 WpÜG für den Fall notwendig, dass eine Beteiligung jenseits der 30-Prozent-Schwelle ausgebaut wird. Um dies gesetzlich zu verankern, habe die Fraktion der SPD den nach Buchstabe b vorliegenden Gesetzentwurf eingebracht. Der äußere Anlass zur Vorlage dieses Gesetzentwurfs sei zwar die aktuelle Übernahmeschlacht um die HOCHTIEF AG, der Gesetzentwurf greife aber allgemein den Ansatz des „Anschleichens“ auf.

Die Koalitionsfraktionen widersprachen der Begründung des Gesetzentwurfs der Fraktion der SPD, nach der diese Änderung notwendig sei, um europaweit einheitliche Regelungen zu schaffen. Würde man diese Begründung ernst nehmen, müsste dann auch ein EU-weit konsistentes Level Playing Field geschaffen werden, indem sich beispielsweise auch an EU-Staaten angepasst werde, in denen Übernahmen nicht unter dem Vorbehalt der Prüfung der Finanzierbarkeit durch die Aufsichtsbehörden stünden. Eine selektive Forderung nach Schaffung eines Level Playing Field sei nicht hinnehmbar. Zudem bestünden sachliche Bedenken, ob damit das Problem gelöst werde. Davon zu unterscheiden sei das Problem, dass bisher nicht alle Finanzinstrumente meldepflichtig gewesen seien. Der neue § 25a WpHG erweitere die Mitteilungspflichten des WpHG auf alle Finanzinstrumente und sonstige Instrumente, die nicht bereits von § 25 WpHG erfasst sind und es ihrem Inhaber faktisch oder wirtschaftlich ermöglichen, mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien eines Emittenten zu erwerben. Damit bestehe ein klares Regime zur Addierung aller Finanzpositionen, die dann in Summe der 5-Prozent-schrittigen Meldeschwellen unterlägen. Die aus der Veröffentlichung entstehenden Marktreaktionen würden dann ausreichend Hindernisse für feindliche Übernahmen darstellen. Entscheidend sei somit die größere Markttransparenz, die zwar keineswegs feindliche Übernahmen unterbinden, diese aber fairen Bedingungen und Preisen unterwerfen werde.

Ferner hat der Petitionsausschuss dem Finanzausschuss zu dem Gesetzentwurf der Fraktion der SPD auf Drucksache 17/3481 (Buchstabe b) eine Bürgereingabe zum Wertpapierhandel übermittelt und gemäß § 109 der Geschäftsordnung des Deutschen Bundestages um Abgabe einer Stellungnahme gebeten. Der Finanzausschuss hat die Petition in seine Beratungen einbezogen.

Mit der Eingabe, die am 25. November 2010 eingereicht wurde, fordert der Petent eine Überarbeitung des Wertpa-

piererwerbs- und Übernahmegesetzes, sodass deutschen Unternehmen der gleiche Schutz vor feindlichen Übernahmen zuteil werde, den Unternehmen in den meisten europäischen Ländern bereits heute hätten.

Der Gesetzentwurf der Fraktion der SPD auf Drucksache 17/3481 (Buchstabe b) greift die Forderung des Petenten insoweit auf, als § 35 Absatz 4 Satz 1 WpÜG geändert werden soll. Die Veröffentlichungsplicht und die Pflicht zur Abgabe eines Angebots soll auf denjenigen ausgedehnt werden, der über eine Kontrollmehrheit zwischen 30 und 50 Prozent verfügt und innerhalb von zwölf Monaten mindestens 2 Prozent der Stimmrechte direkt oder indirekt hinzu erwirbt.

Der Finanzausschuss hat den Gesetzentwurf der Fraktion der SPD mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktion der SPD bei Stimmenthaltung der Fraktionen DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN abgelehnt. Damit wird dem Anliegen des Petenten nicht durch den Gesetzentwurf der Fraktion der SPD entsprochen. Auch im Zusammenhang mit dem Gesetzentwurf der Bundesregierung (Buchstabe a) wird das Anliegen des Petenten nicht aufgegriffen. Es werden lediglich im Wertpapierhandelsgesetz Mitteilungspflichten beim Halten von weiteren Finanzinstrumente und sonstigen Instrumenten zur Schaffung zusätzlicher Kapitalmarkttransparenz geschaffen. Die Koalitionsfraktionen erklärten jedoch, der Finanzausschuss solle, wie bereits oben erwähnt, noch vor der Sommerpause im Jahr 2011 ein Fachgespräch unter anderem zur Evaluierung von Möglichkeiten der Fortentwicklung des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes führen. Hierbei müssten Möglichkeiten zur Ausweitung der Pflicht zur Abgabe eines Angebots auf denjenigen, der über eine Kontrollmehrheit zwischen 30 und 50 Prozent verfügt, gemeinsam mit der Evaluierung der entsprechenden EU-Vorgaben ausgelotet werden.

Die Fraktion DIE LINKE. betonte ihrerseits, sie unterstütze zwar die Bemühungen der Bundesregierung, unbemerktes „Anschleichen“ zu verhindern, halte den Gesetzentwurf der Bundesregierung jedoch auch in seiner geänderten Fassung für unzureichend. Auch die Mitteilungspflichten der §§ 25 und 25a WpHG würden daran substantiell nichts ändern. Unternehmen blieben Finanzinvestoren ausgeliefert, die Interessen der Belegschaft würden missachtet. Anstelle der Aufnahme weiterer, nicht umgehungssicherer Meldepflichten in das Wertpapierhandelsgesetz sei es entsprechend dem nach Buchstabe d vorliegenden Antrag der Fraktion DIE LINKE. zur Stärkung der Beschäftigtenrechte bei Übernahmen und Fusionen notwendig, die Mitbestimmungs- und Auskunftsrechte der Belegschaft zu stärken sowie ein Vetorecht für Betriebsräte zu schaffen und eine Mitsprachemöglichkeit für die öffentliche Hand einzurichten, wenn bei Übernahmen gesamtgesellschaftliche Interessen betroffen sind. Nur so könnten die Rechte der Belegschaft wirksam geschützt werden. Viele spektakuläre Fälle der Vergangenheit würden dies klar zeigen.

Die Fraktion der SPD hob hervor, sie könne dem Antrag insbesondere nicht zustimmen, da er fordere, dem Betriebsrat des betroffenen Unternehmens ein Vetorecht gegenüber Fusionen und Übernahmen einzuräumen. Dies sei mit einer freiheitlichen Marktordnung nicht vereinbar.

Die Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN kritisierte den Antrag der Fraktion DIE LINKE. hingegen als zu unkonkret. Die Forderung nach einer eigenständigen Verbraucherschutzbehörde werde zudem entsprechend der Position der Verbraucherschutzverbände nicht geteilt. Dies sei nicht zielführend.

Zum Themenkomplex der Regulierung offener Immobilienfonds betonten die Koalitionsfraktionen, sie würden es aufgrund der Entwicklungen der jüngsten Zeit für notwendig erachten, diesen Bereich umgehend zu regeln, um offene Immobilienfonds insbesondere für Kleinanleger sicherer zu machen. Die Maßnahmen des Gesetzentwurfs der Bundesregierung seien grundsätzlich richtig. Darüber hinaus würden jedoch verschiedene Änderungsanträge vorgelegt:

– Aufgrund jüngster Entwicklungen bei offenen Immobilienfonds werde eine Verschärfung der Regeln zur Sicherstellung der kapitalanlagegesellschaftlichen und objektbezogenen Unabhängigkeit der Sachverständigen für notwendig erachtet. Entsprechend der Situation bei Ratingagenturen bestehe auch hier die Gefahr der Vermischung von Beratung und Bewertung. Daher soll der im Gesetzentwurf der Bundesregierung vorgesehene Zusatz, dass Sachverständige innerhalb eines Zusammenschlusses nur als Immobiliensachverständige für einen Fonds tätig werden dürfen, wenn sie von Objektvermietung, -verkauf und -vermittlung unabhängig und durch Informationsbarrieren getrennt sind, gestrichen werden, um bereits dem Anschein entgegenzuwirken, die Gesetzesänderung könne einer unangebrachten Nähe zwischen Beratungs- und Bewertungsgeschäft Vorschub leisten. Die im Gesetzentwurf der Bundesregierung vorgesehene Ergänzung habe einerseits die Regeln für eine Separierung beider Bereiche bei Sachverständigenzusammenschlüssen präzisiert und die Gefahr eines Interessenkonflikts beim Einsatz der Mitglieder eines Sachverständigenausschusses verringert. Zugleich habe sie andererseits aber auch erst die Chance für einen breiteren Einsatz der Sachverständigenzusammenschlüsse geschaffen, die derzeit so gut wie nie die Voraussetzungen des § 77 Absatz 2 des Investmentgesetzes erfüllten. Für deren Einsatz spreche allerdings die immer weitere geographische Verbreitung der Immobilienportfolios deutscher offener Immobilienfonds und könne künftig auch der mit der Gesetzesnovelle insgesamt zu erwartende höhere Bedarf an Sachverständigen sprechen. Die Koalitionsfraktionen forderten die BaFin daher auf, zwei Jahre nach dem Wirksamwerden der engeren Bewertungsfrequenz und der Regeln, die eine häufigere Rotation der Sachverständigen und deren wirtschaftliche Unabhängigkeit befördern sollen, zu evaluieren, ob den Kapitalanlagegesellschaften – auch nach dem neuen Recht, aber ohne die noch im Gesetzentwurf der Bundesregierung vorgesehene Änderung – eine hinreichende Zahl Sachverständiger zur Auswahl stehe.

  Dem zur Stärkung der Unabhängigkeit der Sachverständigen durch die Koalitionsfraktionen vorgelegten Änderungsantrag stimmte der Ausschuss mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP sowie den Stimmen der Fraktionen DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN bei Stimmenhaltung der Fraktion der SPD zu.

– Außerdem schlugen die Koalitionsfraktionen vor, die Ausschüttungsverpflichtung nach dem Investmentgesetz

auf die ordentlichen Erträge aus der Bewirtschaftung der Immobilien und der weiteren Vermögensgegenstände des Sondervermögens zu begrenzen.

Dem hierzu durch die Koalitionsfraktionen vorgelegten Änderungsantrag stimmte der Ausschuss mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP sowie den Stimmen der Fraktionen DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN bei Stimmenhaltung der Fraktion der SPD zu.

– Der ordentliche Bewertungsturnus für Immobilien im Sondervermögen solle von mindestens einem auf mindestens drei Monate verlängert werden.

  Dem hierzu durch die Koalitionsfraktionen vorgelegten Änderungsantrag stimmte der Ausschuss mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP sowie den Stimmen der Fraktionen DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN bei Stimmenhaltung der Fraktion der SPD zu.

– Zur Fremdfinanzierungsquote offener Immobilienfonds schlugen die Koalitionsfraktionen vor, die maximale Fremdfinanzierungsquote von bisher 50 auf 30 Prozent zu reduzieren. Ein entsprechender Vorschlag war im Gesetzentwurf der Bundesregierung noch nicht enthalten, erschiene aber als Reaktion auf zwischenzeitliche Entwicklungen im Segment der offenen Immobilienfonds ratsam. Der dann geringere, den Fonds zur Verfügung stehende Hebel könne zwar mitunter zu leichten Renditeeinbußen führen. Dem stünde aber ein deutlicher Zuwachs an Sicherheit gegenüber. Ferner würde laut Branchenangabe ohnehin die deutliche Mehrzahl der Fonds bereits jetzt die reduzierte Quote erfüllen.

  Dem hierzu durch die Koalitionsfraktionen vorgelegten Änderungsantrag stimmte der Ausschuss mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP sowie den Stimmen der Fraktionen DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN bei Stimmenhaltung der Fraktion der SPD zu.

– Um zusätzliche Flexibilität für Privatanleger offener Immobilienfonds zu schaffen, legten die Koalitionsfraktionen ferner einen Änderungsantrag vor, mit dem vorgeschlagen wird, den Freibetrag für die sofortige Rückgabe von Anteilen eines Immobilien-Sondervermögens von monatlich 5 000 Euro auf halbjährlich 30 000 Euro zu kumulieren. In diesem Zusammenhang wiesen die Koalitionsfraktionen ausdrücklich darauf hin, dass sie die im Entschließungsantrag der Fraktion der SPD geforderte laufende Beobachtung der Entwicklung der offenen Immobilienfonds unter den künftig veränderten gesetzlichen Rahmenbedingungen für richtig hielten.

  Da eine Trennung des Marktes zwischen institutionellen Anlegern und Privatanlegern als nicht praxistauglich angesehen werde, hätten sich die Koalitionsfraktionen zur Erhaltung der Attraktivität offener Immobilienfonds für Privatanleger auf die Normierung einer Kündigungsfrist von zwölf Monaten statt eines Rücknahmeabschlags von 10 Prozent im ersten sowie 5 Prozent im zweiten Jahr für Rückgaben von Anteilen eines Immobilien-Sondervermögens, die den Freibetrag übersteigen, verständigt. Eine Kündigungsfrist sei bereits im Diskussionsentwurf enthalten gewesen.

  Dem zu beiden Änderungen durch die Koalitionsfraktionen vorgelegten Änderungsantrag stimmte der Ausschuss mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP bei Stimmenhaltung der Fraktionen SPD, DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN zu.

– Darüber hinaus legten die Koalitionsfraktionen zur Einführung von Halte- und Kündigungsfristen Gemischter Sondervermögen mit hohem Anteil an Publikums-Immobilien-Sondervermögen, die mit den Rücknahmeeinschränkungen der Immobilien-Sondervermögen korrespondieren, einen weiteren Änderungsantrag vor. Zudem wurde vorgeschlagen, erst Aussetzungen nach dem Stichtag für die Umsetzung des neuen Regimes in die Vertragsbedingungen der Fonds zu denjenigen Aussetzungen zu zählen, die gemäß § 81 Absatz 4 Satz 1 des Investmentgesetzes beim dritten Mal innerhalb von fünf Jahren zur Abwicklung des Fonds führen. Damit hätten auch bereits ausgesetzte Fonds zwei weitere Möglichkeiten zur Aussetzung, bevor sie abgewickelt würden. Grundsätzlich sei den Koalitionsfraktionen klar, wie hart diese Regelung sei. Sie seien aber überzeugt, dass Umgehungen der maximalen Aussetzungsfrist durch nicht nachhaltige Wiedereröffnungen vermieden werden müssten.

  Dem hierzu durch die Koalitionsfraktionen vorgelegten Änderungsantrag stimmte der Ausschuss mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP bei Stimmenhaltung der Fraktionen SPD, DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN zu.

Die Fraktion der SPD kritisierte hierzu, die im Gesetzentwurf verankerten und von den Koalitionsfraktionen geänderten Regelungen zum Marktsegment offener Immobilienfonds würden nicht das Kernproblem lösen, dass insbesondere der Schutz privater Anleger, nicht lediglich der Schutz offener Immobilienfonds notwendig sei. In erster Linie sei das Verhalten der institutionellen Anleger ursächlich für das Scheitern einzelner Immobilienfonds gewesen. Zudem bestehe weiterhin die Gefahr, dass bestimmte Fonds durch erhebliche Kapitalentnahmen innerhalb des Zeitraums zwischen Verabschiedung und Inkrafttreten des Gesetzes in Schwierigkeiten geraten könnten. Eine Regelung zum Umgang mit dieser „Lücke“ sei nicht gefunden worden.

Die Fraktion DIE LINKE. begrüßte die Regelung des Änderungsantrags der Koalitionsfraktionen zur Kumulation des Freibetrags für die sofortige Rückgabe von Anteilen offener Immobilienfonds, kritisierte aber, dass sie nicht umgehungssicher sei. Wer mehrere Depots halte, könne die Regelung aushebeln. Damit würden Großanleger begünstigt. Ferner begrüßt werde der Änderungsantrag der Koalitionsfraktionen zur Stärkung der Unabhängigkeit der Sachverständigen. Es wäre zu begrüßen, wenn erwogen würde, eine Neuordnung des Wirtschaftsprüferwesens hieran zu orientieren, da auch hier eine strikte Trennung von Prüfung und Beratung notwendig sei.

Die Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN mahnte an, dass aus den jüngsten Vorgängen, nach denen verschiedene offene Immobilienfonds nunmehr abgewickelt würden, weiterer Korrekturbedarf bestehe. Die Regelungen des Gesetzentwurfs und die Änderungsanträge der Koalitionsfraktionen alleine würden dies nicht in ausreichendem Maße leisten.

Die Bundesregierung legte dar, mit dem Gesetzentwurf würden die Voraussetzungen dafür geschaffen, dass der Sektor der offenen Immobilienfonds insgesamt über eine höhere Stabilität verfügen werde. Hierzu seien insbesondere die Verfügungsgrenze und die höhere Bewertungsfrequenz für die Grundstücke wichtig. Zudem sei mit der Einführung einer Kündigungsfrist mit Freibetragsregelung eine am Kleinanleger orientierte Lösung gefunden worden, die das Problem der Fristeninkongruenz zwischen langfristiger Bindung der Immobilienanlage und täglicher Verfügbarkeit der Anlagesumme auflöst. Eine Unterscheidung zwischen institutionellen Anlegern und Privatanlegern sei hingegen aus technischen Gründen nicht möglich. Zudem bestünden Bedenken, ob eine solche Differenzierung überhaupt zur Stabilisierung von offenen Immobilienfonds beitragen würde, da die Schließung verschiedener offener Immobilienfonds auch durch die überdurchschnittlich hohe Rückgabequote von Privatanlegern hervorgerufen worden sei. Das sog. Teilungsmodell, das die teilweise Fortführung eigentlich abwicklungsreifer Fonds ermöglichen sollte, komme nicht in Betracht, weil es Verluste aus dem Abverkauf von Immobilien einseitig den auf ihr Geld angewiesenen, ausstiegswilligen Anlegern zuweise und so Prinzipien des deutschen Insolvenzrecht zuwiderlaufe, das davon ausgehe, dass alle Gläubiger eines insolventen Unternehmens „pari passu“ bedient würden. Es drohe beim Teilungsmodell eine ungerechtfertigte Privilegierung institutioneller Anleger mit typischerweise besserer Marktinformation. Die nunmehr bei drei offenen Immobilienfonds mit der angekündigten Abwicklung eingetretene Entwicklung werde jedoch mit dem vorliegenden Gesetzentwurf in hinreichender Weise berücksichtigt.

Zur Erweiterung der Pflicht von Wertpapierdienstleistungsunternehmen, ihren Kunden Produktinformationsblätter zur Verfügung zu stellen, verwiesen die Koalitionsfraktionen auf bei der Anhörung geäußerte Kritik wegen der damit verbundenen, nicht unerheblichen Bürokratiekosten. Dem stellten die Koalitionsfraktionen den Mehrwert an Verbraucherschutz gegenüber, räumten aber ein, dass die Vorlagepflicht gemäß Gesetzentwurf der Bundesregierung sehr weitgehend sei. Um dem Abhilfe zu schaffen, legten die Koalitionsfraktionen einen Änderungsantrag vor, mit dem die Pflicht von Wertpapierdienstleistungsunternehmen, ihren Kunden Produktinformationsblätter zur Verfügung zu stellen, auf Finanzinstrumente, die Gegenstand einer Kaufempfehlung sind, beschränkt werden.

Die Fraktion DIE LINKE. kritisierte, die Regelungen zu Produktinformationsblättern würden weiterhin keine Abhilfe gegen die Unübersichtlichkeit von Produktinformationsblättern enthalten. Die aufgeführten Informationen würden auch in Zukunft unzureichend sein.

Die Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN plädierte hingegen für eine Erweiterung der Pflicht von Wertpapierdienstleistungsunternehmen, ihren Kunden Produktinformationsblätter zur Verfügung zu stellen, von der Anlageberatung auf die Anlagevermittlung. Zur Begründung führte sie aus, die gesetzliche Pflicht, ein Produktinformationsblatt zur Verfügung zu stellen, sollte sowohl für die Anlageberatung im Sinne des § 2 Absatz 3 Satz 1 Nummer 9 WpHG als auch für die Anlagevermittlung nach § 2 Absatz 3 Satz 1 Nummer 4 WpHG gelten. Das Informationsbedürfnis des Kunden bestehe unabhängig davon, ob er beraten oder ob ihm ein Anlageprodukt nur vermittelt werde. Mit der Einbeziehung der Anlagevermittlung könnten zudem Abgrenzungsschwierigkeiten zwischen der Anlageberatung und -vermittlung vermieden werden.

Die Koalitionsfraktionen betonten, im Rahmen der Berichterstattergespräche sei die Ausweitung über die reine Anlageberatung hinaus auf die Anlagevermittlung diskutiert worden. Die Koalitionsfraktionen hätten sich jedoch aufgrund nicht zielführender Bürokratiekosten gegen eine solche Ausweitung entschieden. Würde man diese Regelung zudem nicht auf Kaufempfehlungen begrenzen, sondern auch für Verkaufsempfehlungen gelten lassen, müssten auch für alte Finanzmarktprodukte, für die noch keine Produktinformationsblätter vorliegen, solche erstellt werden. Das sei nicht verhältnismäßig.

Dem Änderungsantrag der Koalitionsfraktionen, mit dem die Pflicht von Wertpapierdienstleistungsunternehmen, ihren Kunden Produktinformationsblätter zur Verfügung zu stellen, auf Finanzinstrumente, die Gegenstand einer Kaufempfehlung sind, beschränkt werden, stimmte der Ausschuss mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP sowie den Stimmen der Fraktion DIE LINKE. bei Stimmenthaltung der Fraktionen SPD und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN zu.

Den Änderungsantrag der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN zur Erweiterung der Pflicht, Produktinformationsblätter zur Verfügung zu stellen auf die Anlagevermittlung lehnte der Ausschuss mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktionen DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN bei Stimmenthaltung der Fraktion der SPD ab.

Zudem hielten die Koalitionsfraktionen eine zeitliche Abstimmung des Inkrafttretens der neuen Regeln zum Produktinformationsblatt nach § 31 Absatz 3a – neu – WpHG mit dem Inkrafttreten des OGAW-IV-Umsetzungsgesetzes (Drucksache 17/4510) und mit der EU-rechtlich noch bis zum 30. Juni 2012 zulässigen Verwendung des vereinfachten Verkaufsprospekts für EU-Investmentanteile für notwendig. Hierzu sowie zur zeitlichen Verschiebung des Inkrafttretens der Regelungen zur Registrierung der Anlageberater, Vertriebs- und Compliance-Beauftragten um sechs Monate (siehe oben) legten die Koalitionsfraktionen ebenfalls einen Änderungsantrag vor, dem der Ausschuss mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP bei Stimmenthaltung der Fraktionen SPD, DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN zustimmte.

Zudem thematisierte die Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN die Rechtzeitigkeit der Offenlegung von Zuwendungen und die Textformerfordernis. In der derzeitigen Fassung eröffne § 31d Absatz 1 Satz 1 Nummer 2 WpHG Auslegungsspielräume hinsichtlich der Frage, ob die Offenlegung von Zuwendungen unmittelbar vor dem Geschäftsabschluss ausreiche. Berücksichtige man den Gesetzeszweck der Offenlegungspflicht, dem Kunden mögliche Interessenkollisionen seines Beraters beziehungsweise Vermittlers so rechtzeitig vor Augen zu führen, dass er die Information in seine Anlageentscheidung einfließen lassen kann, so könne eine Offenlegung kurz vor dem Geschäftsabschluss jedenfalls nicht genügen. Deshalb sei der Gesetzentwurf der Bundesregierung entsprechend zu ergänzen und insoweit für Rechtssicherheit zu sorgen.

§ 31d Absatz 3 WpHG ermögliche den Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die Offenlegung in Form einer Zusammenfassung der wesentlichen Bestandteile der Vereinbarungen über Zuwendungen vorzunehmen, wenn dem Kunden die Offenlegung näherer Einzelheiten angeboten und auf Nachfrage gewährt werde. Diese Regelung berge die Gefahr, dass der Kunde statt der klaren Information, in welcher Höhe welche Zuwendungen fließen, lediglich Informationen über die Details vertraglicher Abreden erhalte. Obgleich eine Streichung dieser Vorschrift wünschenswert wäre, stehe dem Artikel 26 der Richtlinie 2006/73/EG (Richtlinie der EU-Kommission vom 10. August 2006 zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG, ABl. L 241 vom 20.9.2006, S. 26) entgegen. Europarechtlich zulässig erscheine aber eine moderate Verschärfung der Anforderungen an die Art und Weise der Offenlegung. Die Offenlegungspflicht solle daher an das Formerfordernis der Textform knüpfen, wobei die Offenlegung in zusammengefasster Form auch die Information darüber enthalten solle, dass der Verbraucher auf Nachfrage weitergehende Informationen erhalten könne. Dieser Hinweis müsse zum einen gestaltungstechnisch hervorgehoben werden, zum anderen – soweit ein Gespräch zwischen dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen und dem Kunden stattfindet – zusätzlich mündlich erfolgen.

Bei der Offenlegung in zusammengefasster Form bestehe die Gefahr, dass sie generell für alle künftigen Wertpapierdienstleistungen erfolge. Da gerade bei gelegentlichen Geschäften die Kunden entsprechende Hinweise kaum im Gedächtnis behalten werden, empfehle sich die Vorgabe einer Offenlegungspflicht vor jeder Wertpapierdienstleistung.

Den Änderungsantrag, den die Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN zum Erfordernis der Rechtzeitigkeit und der Textform der Offenlegung von Zuwendungen Dritter an ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen vorlegten, lehnte der Ausschuss mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktionen DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN bei Stimmenthaltung der Fraktion der SPD ab.

Ferner thematisierte die Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN eine mögliche Beweislasterleichterung bei der Durchsetzung von Schadensersatzansprüchen wegen fehlerhafter Anlageberatung, wenn die gesetzlichen Pflichten zur Erstellung des Beratungsprotokolls nicht korrekt erfüllt wurden. Sie begründete die Notwendigkeit einer solchen Regelung damit, dass Ergebnisse von Erhebungen etwa durch die BaFin (vgl. Pressemitteilung vom 5. April 2010) erhebliche Defizite bei der Rechtsanwendung der seit 1. Januar 2010 verpflichtend geltenden Beratungsdokumentation belegen würden. Neben der fehlerhaften Protokollierung von Beratungsinhalten sei in einigen Fällen sogar die Erstellung von Beratungsprotokollen insgesamt unterblieben. Dabei sei die Protokollerstellung verweigert worden, obwohl der Anleger ausdrücklich nach dem Beratungsprotokoll gefragt habe. Offenbar reiche es zur Abschreckung nicht aus, wenn falsche oder fehlende Beratungsprotokolle ausschließlich mit aufsichtsrechtlichen Maßnahmen und der Verhängung von Bußgeldern sanktioniert würden. Vielmehr bedürfe es eines zusätzlichen vertragsrechtlichen Anreizes für Wertpapierdienstleistungsunternehmen, sich umfassend an die gesetzlichen Pflichten zur Erstellung von Beratungsprotokollen zu halten. Werde gegen die gesetzlichen Pflichten zur Erstellung eines Beratungsprotokolls verstoßen, sollte daher eine eindeutige gesetzliche Regelung geschaffen werden, welche bei der Durchsetzung von Schadensersatzansprüchen die Beweislast zu Gunsten der Verbraucher erleichtert.

Die Fraktion der SPD räumte ein, der Vorschlag sei inhaltlich erwägenswert, aber mit so schwerwiegenden rechtlichen Bedenken verbunden, dass ihm nicht gefolgt werden könne.

Den Änderungsantrag, den die Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN zur Beweislasterleichterung bei der Durchsetzung von Schadensersatzansprüchen vorlegte, lehnte der Ausschuss mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP sowie den Stimmen der Fraktion der SPD gegen die Stimmen der Fraktionen DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN ab.

Die Fraktionen SPD und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN betonten darüber hinaus, im Interesse der Anleger sollten kurze Sonderverjährungsfristen gestrichen werden, soweit keine zwingenden Sachgründe für abweichende Regelungen bestünden. Dies gelte insbesondere für Schadensersatzansprüche

– wegen unterlassener unverzüglicher Veröffentlichung von Insiderinformationen (§ 37b Absatz 1 WpHG) und Schadensersatzansprüche wegen Veröffentlichung unwahrer Insiderinformationen (§ 37c Absatz 1 WpHG) und
– wegen fehlerhafter Prospekte.

Die Sonderverjährung widerspreche den Zielen des Schuldrechtsmodernisierungsgesetzes, eine Vereinheitlichung der Verjährungsvorschriften anzustreben, soweit keine zwingenden Sachgründe für abweichende Regelungen bestehen. Zwingende Sachgründe für die kürzeren Verjährungsfristen von einem bzw. drei Jahren seien nicht ersichtlich. Folge der Aufhebung der Sonderverjährungsvorschrift wäre, dass die Regelverjährungsfristen des Bürgerlichen Gesetzbuchs (BGB) Anwendung fände, also eine Frist von drei Jahren im Falle von Kenntnis und maximal zehn Jahren ohne Kenntnis.

Die Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN stimmte dem zu, betonte jedoch darüber hinaus, dass es nicht nachvollziehbar sei, weshalb sich die Fraktion der SPD in den von ihr vorgelegten Änderungsanträgen lediglich auf die Neufälle beschränke, da insbesondere im Zusammenhang mit der Aufarbeitung der Finanz- und Wirtschaftskrise die Altfälle von besonderer Bedeutung seien.

Die Fraktion der SPD erwiderte, mit den von der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN vorgeschlagenen Regelungen würde eine sog. unechte Rückwirkung entstehen. Man habe diesen Weg im Zusammenhang mit der Entschädigung der Lehman-Geschädigten unterstützt. Dies habe jedoch eine Ausnahmesituation dargestellt und dürfe nicht generell in deutsches Recht eingeführt werden.

Die Koalitionsfraktionen wiesen darauf hin, die kürzeren Sonderverjährungsfristen bei falscher oder unterlassener Kapitalmarktinformation gingen auf die Schnelllebigkeit des Wertpapiergeschäfts zurück. Dies stehe dem Anlegerschutz nicht entgegen, diese Sonderverjährungsfrist müsse erhalten bleiben. Davon unabhängig würden die Forderungen nach Aufhebung der Sonderverjährungsfristen bei der Prospekthaftung bewertet werden. Die Sonderverjährungsfrist des

§ 127 Absatz 5 des Investmentgesetzes werde im Rahmen des OGAW-IV-Umsetzungsgesetzes (Drucksache 17/4510), die des § 46 des Börsengesetzes sowie des § 13a Absatz 5 des Verkaufsprospektgesetzes im Rahmen der Grauen Kapitalmarktregulierung aufgegriffen und müsse dort behandelt werden.

Aufgrund des Unterschieds einer solchen Rückwirkungsklausel legten

– die Fraktion der SPD und

– die Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN

zur

– Aufhebung der verkürzten Sonderverjährungsfrist bei falscher oder unterlassener Kapitalmarktinformation im WpHG,

– zur Aufhebung der verkürzten Sonderverjährungsfrist bei der Prospekthaftung im Investmentgesetz,

– zur Aufhebung der verkürzten Sonderverjährungsfrist bei der Prospekthaftung im Börsengesetz und

– zur Aufhebung der verkürzten Sonderverjährungsfrist bei der Prospekthaftung im Verkaufsprospektgesetz

jeweils gesondert Änderungsanträge vor. Der Ausschuss lehnte die Änderungsanträge der Fraktion der SPD, die keine Rückwirkungsklausel enthalten, mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktion der SPD bei Stimmenthaltung der Fraktionen DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN ab. Die Änderungsanträge der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN, die eine solche Rückwirkungsklausel vorsehen, lehnte der Ausschuss hingegen mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktionen DIE LINKE. und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN bei Stimmenthaltung der Fraktion der SPD ab.

Die Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN verwies im Laufe der Ausschussberatungen außerdem auf die Vereinbarung im Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und FDP vom 26. Oktober 2009, wonach ein konsistentes Finanzdienstleistungsrecht, das vertriebswegunabhängigen Schutz der Anleger über alle Produktgruppen hinweg sicherstelle, geschaffen werden solle. Es heiße, die Kunden müssten die wesentlichen Bestandteile einer Kapitalanlage, sämtliche Kosten und Provisionen einschließlich Rückvergütungen schnell erkennen können. Dies gelte weder nach aktuellem Recht für Zertifikate, noch sei beabsichtigt, dies im Rahmen dieses Gesetzgebungsverfahrens zu ändern. Die Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN forderte daher eine gemeinsame Verabredung, wann ein Gesetz zur Regelung des Zertifikatemarkts eingebracht werden soll, denn es sei nicht nachvollziehbar und nicht hinnehmbar, dass dieses Marktsegment mit sehr intransparenten Produkten auch im Rahmen dieses Gesetzgebungspakets wieder völlig ausgespart werde, nachdem bereits das Gesetz zur Neuregelung der Rechtsverhältnisse bei Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen und zur verbesserten Durchsetzbarkeit von Ansprüchen von Anlegern aus Falschberatung (Drucksachen 16/12814 (Gesetzentwurf) und 16/13672 (Beschlussempfehlung und Bericht), BGBl. vom 4. August 2009 S. 2512 ff.) keine Veränderungen in der Substanz und am Markt gebracht habe. Die französische Aufsicht nehme Verbraucherschutz an dieser Stelle sehr viel ernster, da die Politik dort auf der Seite der Kunden stehe. Beispielsweise würden individualisierte Mails an Kunden oder irreführende Werbung gezielt überprüft. Zudem würde die Pflicht zum Nachweis, dass der Kunde komplexe Produkte wirklich verstanden habe, beim Anbieter liegen. Eine solche Regelung sollte auch für Deutschland diskutiert werden. Gegebenenfalls würden bestimmte Produkte wie manche Retail-Derivate dann nicht mehr in Deutschland vertrieben werden.

Zudem betonte die Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN mit Verweis auf die Stellungnahme des Forums Nachhaltige Geldanlagen bei der vom Ausschuss durchgeführten Anhörung ihre Unterstützung für die Berücksichtigung nichtmonetärer Aspekte der Anlageberatung. Sie würde es sehr begrüßen, wenn die Koalitionsfraktionen an dieser Stelle bereit wären, einen ersten Schritt in diese Richtung zu gehen. Es sollte eine Verpflichtung geschaffen werden, Aspekte wie beispielsweise die Investition eines Fonds in Streumunition im Beratungsprotokoll und im Produktinformationsblatt anzuzeigen.

Die Koalitionsfraktionen warnten daraufhin davor, die Regelung einzelner Aspekte des Finanzmarkts mit in dieses Gesetzgebungsverfahren aufzunehmen. Es sei klar, dass die Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN den Bereich der Zertifikate neu regeln und nichtmonetäre Kriterien der Anlageentscheidung berücksichtigt sehen wolle. Dies müsse jedoch in gesonderten Gesetzgebungsverfahren diskutiert werden. Einzelne Aspekte herauszugreifen und in dieses Gesetzgebungsverfahren mit einzubringen, werde diesem Gesetz nicht gerecht, mit dem lediglich ein neuer Rahmen insbesondere im Bereich des Anlegerschutzes gesetzt werde. Zudem müsse eingeräumt werden, dass das Gesetz inhaltlich in die richtige Richtung weise. Es dürfe nicht der Eindruck erweckt werden, es stelle einen Rückschritt in der Anlageberatung und der Vermittlung von Finanzmarktprodukten dar. Vielmehr würde beispielsweise die Problematik mit Zertifikaten durch die Registrierungspflicht für Anlageberater angegangen, da in Zukunft Beratungsdefizite personifiziert werden könnten. Die neu eingeführte Verpflichtung für Wertpapierdienstleistungsunternehmen, ihren Kunden bei der Anlageberatung im Falle einer Kaufempfehlung ein Produktinformationsblatt zur Verfügung zu stellen, beziehe sich zudem auch auf Zertifikate.

Ferner forderte die Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN die Trennung von Depotbank und Kapitalanlagegesellschaft. Zur Vermeidung von Interessenkonflikten, die sich daraus ergeben können, dass die Depotbank und die Kapitalanlagegesellschaft demselben Konzern angehören, sollten Kapitalanlagegesellschaften eine konzernfremde Depotbank wählen. Durch die Wahl einer konzernfremden Depotbank werde außerdem die Kontrollfunktion der Depotbank gestärkt. Mit der Änderung würden deutsche Corporate-Governance-Regeln internationalen Standards angepasst. Eine konzerneigene Depotbank sei in Ländern angelsächsischer Prägung völlig unüblich, da hierdurch die Gefahr von Interessenkonflikten gefördert werde. Bei der Bestimmung handele es sich um eine Soll-Bestimmung, d. h. die Kapitalanlagegesellschaft sei nicht gezwungen, eine konzernfremde Depotbank auszuwählen; im Sinne einer guten Corporate Governance sei sie hierzu jedoch gehalten. Wähle die Kapitalanlagegesellschaft entgegen Satz 2 eine konzerneigene Depotbank

aus, habe sie dies im ausführlichen Verkaufsprospekt transparent zu machen. Im ausführlichen Verkaufsprospekt seien die Gründe für die Auswahl einer konzerneigenen Depotbank einschließlich der Gründe darzulegen, aufgrund derer keine konzernfremde Depotbank gewählt worden sei.

Die Koalitionsfraktionen räumten ein, sie hätten dies ebenfalls beraten, seien aber zu dem Schluss gekommen, dass dies als EU-weiter Alleingang abgelehnt werden müsse. Auch im Rahmen der Richtlinie zu den Managern alternativer Investmentfonds (AIFM-Richtlinie) sei nicht vorgesehen, dieses Instrument einzuführen.

Den Änderungsantrag der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN zur Trennung von Depotbank und Kapitalanlagegesellschaft lehnte der Ausschuss mit den Stimmen der Koalitionsfraktionen der CDU/CSU und FDP gegen die Stimmen der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN bei Stimmenthaltung der Fraktionen SPD und DIE LINKE. ab.

Die Koalitionsfraktionen betonten ferner, im Rahmen dieses Gesetzgebungsverfahrens müsse Bezug nehmend auf das bereits verabschiedete Finanzmarktstabilisierungsbeschleunigungsgesetz (vom 17. Oktober 2008, BGBl. I S. 1982, 1986) sowie das Restrukturierungsfondsgesetz (vom 9. Dezember 2010, BGBl. I S. 1900, 1921) eine Regelung geschaffen werden, die vermeide, dass aus dem Wechsel der Unternehmenskontrolle nach einem der beiden genannten Gesetze Abfindungen fällig würden. Viele Unternehmen hätten mit ihren leitenden Angestellten so genannte Change of Control Clauses vereinbart. Würde beispielsweise eine Bank nach dem Restrukturierungsfondsgesetz in eine Brückenbank überführt, stellte dies einen Wechsel der Unternehmenskontrolle dar, die diese Abfindungen fällig werden ließe. Dies habe man seinerzeit nicht erkannt und beabsichtige nun, es zu heilen.

Daher legten die Koalitionsfraktionen zwei Änderungsanträge vor, die klarstellen, dass die Vereinbarung von Abfindungen (Change-of-Control-Klauseln) unwirksam sei, sofern sie durch den Erwerb von Beteiligungen durch den Finanzmarktstabilisierungs- oder den Restrukturierungsfonds an rekapitalisierten Unternehmen oder im Zusammenhang damit ausgelöst würden. Der Ausschuss stimmte beiden Änderungsanträgen mit den Stimmen aller Fraktionen zu.

Zur Registrierung und zur Vorlage eines Sachkundenachweises für sog. freie Vermittler verwiesen die Koalitionsfraktionen auf den gefundenen Kompromiss, die Registrierung und die Vorlage eines Sachkundenachweises für freie Vermittler in einem gesonderten Gesetzgebungsverfahren zu regeln. Ein Gesetzentwurf werde noch im Frühjahr 2011 vorgelegt. Eine Aufteilung der Aufsicht über freie Vermittler durch die BaFin nach dem Kreditwesengesetz und über gewerbliche Versicherungsvermittler durch die Gewerbebehörden nach der Gewerbeordnung sei problematisch. Außerdem sei klar, dass die gleiche Sachkundeanforderung für freie Vermittler gelten müsse, wie sie nun im Rahmen des Kreditwesengesetzes für Mitarbeiter von Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die Anlageberatung erbringen, formuliert worden sei.

Die Fraktion der SPD betonte, sie halte den Kompromiss, die Registrierung und die Vorlage eines Sachkundenachweises für freie Vermittler in einem gesonderten Gesetzgebungsverfahren zu regeln, grundsätzlich für falsch, begrüßte aber, dass es hierzu Diskussionen innerhalb der Koalitionsfraktionen gebe. Sorge bereite jedoch die Uneinigkeit innerhalb der Bundesregierung, ob freie Vermittler in Zukunft der Gewerbeordnung oder dem Regelungsbereich des Kreditwesengesetzes unterstellt werden sollen, denn die Schaffung eines einheitlichen Vermittlerrechts in der Gewerbeordnung sei der falsche Weg. Vielmehr sei es zielführender, das Kreditwesengesetz entsprechend zu ändern, wie dies zunächst vom Bundesministerium der Finanzen vorgesehen gewesen sei. Insbesondere die damit verbundene Aufsicht durch die BaFin sei wirkungsvoller, während die Betrauung der Gewerbebehörden konzeptionell in die falsche Richtung gehe.

Mit dem nach Buchstabe c vorliegenden Antrag der Fraktion der SPD problematisierte die antragstellende Fraktion, im Zuge der Finanzkrise hätten viele Menschen ihre Ersparnisse verloren. Ursache sei im Wesentlichen der unzureichende Verbraucherschutz im Bereich der Finanzdienstleistungen. Als Schlussfolgerung müsse ein Maßnahmenpaket zur Verankerung des Aspekts des Verbraucherschutzes in allen Phasen von der Entwicklung bis zum Erwerb von Finanzprodukten geschaffen werden.

Zu dem nach Buchstabe e vorliegenden Antrag der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN betonte die antragstellende Fraktion, ihr Antrag konzentriere sich auf die Rechtsdurchsetzung der anlegerschutzrechtlichen Vorschriften durch die BaFin. Insbesondere seien dabei Fragen der Verjährungsfristen, der Beweislast und der Qualität von Ermittlungsbehörden und Gerichten zu hinterfragen, um Anlegern künftig verbesserte Durchsetzungsmöglichkeiten ihrer Ansprüche zu ermöglichen. Zudem müsse eine Institution für den Kapitalmarkt geschaffen werden, die aktiv die Aufgabe versehe, die Durchsetzung der bestehenden Regelungen am Finanzmarkt zu gewährleisten.

Die Fraktion DIE LINKE. betonte, dem Antrag der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN sei insoweit zuzustimmen, als erheblicher Nachholbedarf im finanziellen Verbraucherschutz bestehe. Ebenso werde die Auffassung geteilt, die im vorliegenden Gesetzentwurf der Bundesregierung vorgeschlagenen Maßnahmen würden dem tatsächlichen Handlungsbedarf nicht gerecht werden. Gleichwohl könne dem Antrag nicht zugestimmt werden, da die vorgeschlagenen Maßnahmen zu kurz griffen.

## B. Besonderer Teil

### Zu Artikel 1 (Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes)

**Zu Nummer 1** (Inhaltsübersicht)

Ergänzung der Inhaltsübersicht im Hinblick auf Nummer 14 (§42e).

**Zu Nummer 3** (§ 25a)

Zu Absatz 1 Satz 1

Die Änderung in Absatz 1 Satz 1 der Vorschrift stellt klar, dass auch solche Fälle von der Mitteilungspflicht des § 25a WpHG erfasst sind, in welchen nicht dem Inhaber des Finanzinstruments oder sonstigen Instruments, sondern einem Dritten der Erwerb von mit Stimmrechten verbundenen und bereits ausgegebenen Aktien eines Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, ermöglicht wird.

Zu Absatz 2

Zu Satz 1

Die Änderung passt den Wortlaut der Regelung des Absatzes 2 Satz 1 an die entsprechende Formulierung in Absatz 1 an. Daneben wird die in Absatz 1 vorgenommene Klarstellung auch in Absatz 2 übertragen.

Zu Satz 2

Im neuen Satz 2 Halbsatz 2 wird klargestellt, dass ein Deltafaktor mit dem Betrag 1 bei der Berechnung der mitzuteilenden Stimmrechte zu Grunde zu legen ist. Die Festlegung eines einheitlichen, bei der Berechnung der mitzuteilenden Stimmrechte zu Grunde zu legenden Deltafaktors ist zur Vermeidung von Umgehungsmöglichkeiten von zentraler Bedeutung und soll daher bereits im Gesetzestext erfolgen.

**Zu Nummer 5 – neu –** (§ 29a Absatz 1)

Durch die Ergänzung wird klargestellt, dass die BaFin Inlandsemittenten mit Sitz in einem Drittstaat für Mitteilungen nach § 25a WpHG von den Veröffentlichungspflichten nach § 26 Absatz 1 und § 26a nicht nach § 29a Absatz 1 Satz 1 WpHG befreien kann.

Eine dem § 25a WpHG entsprechende Mitteilungspflicht ist durch die Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind (ABl. L 390 vom 31.12.2004, S. 38, „Transparenzrichtlinie“) nicht vorgeschrieben, so dass in dieser Hinsicht auch von der auf dieser Richtlinie beruhenden Befreiungsmöglichkeit abgesehen werden kann.

Es ist zudem davon auszugehen, dass derzeit in Drittstaaten so gut wie keine dem § 25a WpHG gleichwertigen Regeln existieren, so dass die Voraussetzung für die Befreiung nach § 29a Absatz 1 Satz 1 WpHG – dass die Emittenten gleichwertigen Regeln eines Drittstaates unterliegen oder sich solchen Regeln unterwerfen – faktisch nie erfüllt sein dürften.

**Zu Nummer 6** (§ 31)

Zu den Buchstaben a und b (Absätze 3 und 3a – neu –)

Aus Gründen der besseren Lesbarkeit soll die Verpflichtung der Wertpapierdienstleistungsunternehmen, ihren Kunden im Falle der Anlageberatung Produktinformationsblätter über die empfohlenen Finanzinstrumente zur Verfügung zu stellen, in einem eigenen Absatz geregelt werden. Es handelt sich aber gleichwohl um eine Präzisierung der Informationspflichten nach § 31 Absatz 3 WpHG.

Bei dieser Gelegenheit werden zudem folgende Anpassungen vorgenommen:

Im neuen § 31 Absatz 3a Satz 1 WpHG wird klargestellt, dass sich die Pflicht, dem Kunden ein Produktinformationsblatt zur Verfügung zu stellen, auf solche Produkte beschränkt, die im Laufe des Anlageberatungsgesprächs Gegenstand einer Kaufempfehlung – im Unterschied zu einer Verkaufsempfehlung – sind. Das Produktinformationsblatt soll der Vergleichbarkeit der Produkte dienen und dem Kunden bei Investitionsentscheidungen eine Einschätzung und einen Vergleich verschiedener Finanzinstrumente ermöglichen. Der Nutzen des Produktinformationsblattes vor dem Verkauf eines bereits erworbenen Finanzinstruments dürfte hingegen eher gering sein. Würde die Beschränkung auf die Kaufsituation nicht gelten, so müssten auch für Finanzinstrumente, die nicht oder nicht mehr von den Wertpapierdienstleistungsunternehmen vertrieben werden, sich aber noch in den Depots der Anleger befinden, nachträglich Informationsblätter erstellt werden, was erhebliche Kosten verursachen würde.

Die Änderung der Formulierung des im Gesetzentwurf der Bundesregierung enthaltenen § 31 Absatz 3 Satz 5 WpHG (jetzt § 31 Absatz 3a Satz 3 WpHG) berücksichtigt die anstehende Umsetzung der Richtlinie 2009/65/EG (OGAW-IV-Richtlinie) ins deutsche Recht. Mit deren Umsetzung wird sowohl im Bereich der richtlinienkonformen Sondervermögen als auch im Bereich der so genannten nichtrichtlinienkonformen Sondervermögen der bisherige vereinfachte Verkaufsprospekt durch die wesentlichen Anlegerinformationen ersetzt. Folglich kann direkt auf die Umsetzungsvorschrift verwiesen werden, die ab dem 1. Juli 2011 die Anforderungen an die wesentlichen Anlegerinformationen enthalten wird (§ 42 Absatz 2 des Investmentgesetzes). Entsprechendes gilt für ausländische Investmentanteile, die in Deutschland öffentlich vertrieben werden; für diese Investmentanteile enthält der künftige § 137 Absatz 2 des Investmentgesetzes die Pflicht zur Erstellung der wesentlichen Anlegerinformationen. Für EU-Investmentanteile richtet sich die Pflicht zur Erstellung der wesentlichen Anlegerinformationen nach dem Recht des jeweiligen Herkunftsstaates, allerdings ergibt sich aus dem künftigen § 122 Absatz 1 Satz 2 des Investmentgesetzes die Pflicht zur Veröffentlichung dieser wesentlichen Anlegerinformationen in deutscher Sprache, weshalb ein Verweis auf diese Vorschrift gleichzeitig das Zurverfügungstellen in deutscher Sprache absichert.

Die im Gesetzentwurf der Bundesregierung in § 31 Absatz 3 Satz 6 WpHG enthaltene Vorgabe, wonach auch Dokumente „nach Satz 5“, also wesentliche Anlegerinformationen, „weder unrichtig noch irreführend“ sein dürfen und „mit den Angaben […] des Verkaufsprospekts nach dem Investmentgesetz vereinbar sein“ müssen, ist im neu gefassten § 31 Absatz 3a Satz 2 WpHG gestrichen. Denn die „wesentlichen Anlegerinformationen“ werden – anders als die Informationsblätter nach Absatz 3a Satz 1 – zwingend von den Investmentgesellschaften erstellt, die dabei die Vorgaben des § 42 Absatz 2 bis 2c des Investmentgesetzes in der Fassung des OGAW-IV-Umsetzungsgesetzes sowie gegebenenfalls die Vorgaben der Verordnung (EU) Nr. 583/2010 der Kommission vom 1. Juli 2010 zur Durchführung der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf die wesentlichen Informationen für den Anleger und die Bedingungen, die einzuhalten sind, wenn die wesentlichen Informationen für den Anleger oder der Prospekt auf einem anderen dauerhaften Datenträger als Papier oder auf einer Website zur Verfügung gestellt werden (ABl. L 176 vom 10.7.2010, S. 1), zu beachten haben. Wertpapierdienstleistungsunternehmen haben daher auf den Inhalt der „wesentlichen Anlegerinformationen“ keinen Einfluss, so dass ihnen diesbezüglich auch keine Pflichten durch das Wertpapierhandelsgesetz auferlegt werden können. Die Haftung für den Inhalt dieser „wesentlichen An-

legerinformationen“ bestimmt sich nach § 127 Absatz 2 des Investmentgesetzes in der Fassung nach Inkrafttreten des OGAW-IV-Umsetzungsgesetzes oder entsprechenden ausländischen Vorschriften. Eine darüber hinausgehende Haftung der Wertpapierdienstleistungsunternehmen für den Inhalt dieser „wesentlichen Anlegerinformationen“ erscheint nicht sachgerecht.

Im Übrigen handelt es sich bei der ebenfalls nicht zu übernehmenden Bezugnahme auf „Verkaufsprospekte nach dem Verkaufsprospektgesetz“ um ein Redaktionsversehen. Vermögensanlagen im Sinne des Verkaufsprospektgesetzes werden durch das vorliegende Gesetzesvorhaben nicht als Finanzinstrumente qualifiziert, so dass sich die Pflicht, ein Informationsblatt bei der Anlageberatung zu übergeben, nicht auf sie beziehen kann. Ihre Nennung ist daher aus dem Gesetzentwurf zu entfernen.

Zu den Buchstaben d und e (Absätze 9 und 11)

Die Folgeänderungen zu Nummer 6 Buchstabe a und b dienen der Anpassung der jeweiligen Verweise auf den neuen § 31 Absatz 3a WpHG.

**Zu Nummer 9** (§ 34d)

Zur Verringerung des Aufwands, der für Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit den durch § 34d WpHG neu einzuführenden Registrierungspflichten verbunden ist, soll auf die automatische Registrierung von Angaben verzichtet werden, die für die BaFin für die Verfolgung ihres neuen risikoorientierten Aufsichtsansatzes nicht unabdingbar sind.

Zu Absatz 1 Satz 2, den Absätzen 2 und 3

Streichung der Bestätigung, dass der betreffende Mitarbeiter (Anlageberater, Vertriebs- oder Compliance-Beauftragter) den gesetzlichen Anforderungen an die Sachkunde und Zuverlässigkeit genügt:

Es soll auf die Registrierungen nach § 34d Absatz 1 bis 3 (jeweils Satz 2 Nummer 2) WpHG in der Fassung des Gesetzentwurfs der Bundesregierung verzichtet werden.

Nach diesen Vorschriften sollten die Wertpapierdienstleistungsunternehmen jeweils zu bestätigen haben, dass der betreffende Mitarbeiter (Anlageberater, Vertriebs- oder Compliance-Beauftragter) den gesetzlichen Anforderungen an die Sachkunde und Zuverlässigkeit genügt. Hierdurch sollte dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen nochmals verdeutlicht werden, dass es verpflichtet ist, nur angemessen qualifiziertes Personal einzusetzen.

Allerdings besteht die Pflicht, nur angemessen qualifiziertes Personal einzusetzen, für Wertpapierdienstleistungsunternehmen unabhängig von einer Registrierungspflicht. Nach dem Konzept des Gesetzentwurfs der Bundesregierung sollten sogar nur Personen registriert werden dürfen, die diesen Mindestanforderungen genügen.

Die bloße Bestätigung des Vorliegens dieser Anforderungen hätte für die Aufsicht keinen wirklichen Erkenntnisgewinn mit sich gebracht. Sie kann daher entfallen. Hat die BaFin in Einzelfällen Zweifel daran, dass ein bestimmter Mitarbeiter den Sachkunde- oder Zuverlässigkeitsanforderungen tatsächlich genügt, kann sie bei dem betroffenen Wertpapierdienstleistungsunternehmen gezielt nachfragen.

Zu Absatz 1 Satz 2, 4 und Absatz 2

Verlagerung der Anzeige der Zweigstelle, Zweigniederlassung oder Organisationseinheit, der der betreffende Mitarbeiter zugeordnet ist oder für welche er überwiegend oder in der Regel seine Tätigkeit ausübt, auf die Anzeige von Kundenbeschwerden:

Verzichtet werden soll auch auf die automatische Registrierung der Zweigstelle, Zweigniederlassung oder Organisationseinheit, der der Mitarbeiter in der Anlageberatung oder der Vertriebsbeauftragte zugeordnet ist oder für welche er überwiegend oder in der Regel seine Tätigkeit ausübt (§ 34d Absatz 1 und 2 (jeweils Satz 2 Nummer 3) WpHG in der Fassung des Gesetzentwurfs der Bundesregierung).

Diese Angabe ist zwar von zentraler Bedeutung für die BaFin. Denn diese benötigt die Angaben über Zweigstelle, Zweigniederlassung oder Organisationseinheit, der der einzelne Anlageberater zugeordnet ist, um „lokale“ oder „regionale“ Beschwerdehäufungen ausmachen und auf dieser Grundlage weitere Ermittlungen anstellen zu können. Um sicherzustellen, dass die neu einzurichtende Datenbank der BaFin gleichwohl bei der risikoorientierten Ausübung ihrer Aufsichtstätigkeit von Nutzen ist und aussagekräftige Erkenntnisse liefert, werden die Wertpapierdienstleistungsunternehmen daher verpflichtet, diese Angabe bei der Anzeige von Beschwerden mitzuliefern (neuer Satz 4 Nummer 3). So kann die BaFin auf der Grundlage der angezeigten Beschwerden weiterhin „lokale“ oder „regionale“ Beschwerdehäufungen ausmachen.

Auf der Grundlage dieser Angaben kann die BaFin dann Rückschlüsse auf die Zweigstelle, Zweigniederlassung oder Organisationseinheit ziehen, der der für den Anlageberater zuständige Vertriebsbeauftragte zugeordnet ist.

**Zu Nummer 12** (§ 39)

Zu Buchstabe a (Absatz 2)

Zu Doppelbuchstabe bb – neu – (Nummern 14a und 14b)

Das Gesetz zur Vorbeugung gegen missbräuchliche Wertpapier- und Derivategeschäfte vom 21. Juli 2010 (BGBl. I S. 945) hat in seinem Artikel 1 Nummer 6 Buchstabe a Doppelbuchstabe cc die Nummern 14a und 14b in § 39 Absatz 2 WpHG eingefügt. Bei der Fassung dieser neuen Bußgeldvorschriften wurden versehentlich Ausnahmevorschriften zitiert, die keiner Bußgeldbewehrung zugänglich sind. Zudem ist in der Formulierung des § 39 Absatz 2 Nummer 14b WpHG der notwendige Gleichlauf mit der bußgeldbewehrten Vorschrift des § 30j Absatz 1 WpHG nicht in jedem Falle hergestellt worden.

Zur Berichtigung der Mängel ist eine Neufassung der Bußgeldvorschriften geboten.

Zu Doppelbuchstabe cc (Nummer 15a)

Die Folgeänderungen zu Nummer 6 Buchstabe a und b dienen der Anpassung der jeweiligen Verweise auf den neuen § 31 Absatz 3a WpHG.

Zu Buchstabe c (Absatz 4)

In § 39 Absatz 4 WpHG wird für den Verstoß gegen manche Vorschriften des WpHG ein Bußgeldrahmen von bis zu

1 Mio. Euro vorgesehen. Es handelt sich dabei bisher vorwiegend um marktmanipulatives Verhalten. Auch der Bußgeldrahmen für Verstöße gegen die wertpapierhandelsrechtlichen Mitteilungspflichten nach den §§ 21 und 25 WpHG einschließlich der neuen Pflicht nach § 25a Absatz 1 Satz 1 WpHG muss jedoch auf 1 Mio. Euro erhöht werden, da der im Gesetzentwurf der Bundesregierung vorgesehene Bußgeldrahmen von bis zu 500 000 Euro nicht ausreichend ist, eventuellen Umgehungen wirksam vorzubeugen. Der Verweis auf § 39 Absatz 2 Nummer 2 Buchstabe e und f wird daher aus der Bußgeldandrohung bis 500 000 Euro in die Bußgeldandrohung bis zu 1 Mio. Euro verschoben.

**Zu Nummer 13 Buchstabe a** (§ 41)

Zu Absatz 4d

Die Folgeänderung zu Artikel 9 Absatz 3 (Inkrafttreten) dient der Anpassung des Datierungsbefehls an das spätere Inkrafttreten des neu gefassten § 25a WpHG.

Zu Absatz 4e

Es handelt sich um eine redaktionelle Korrektur: Wie bei § 26 Absatz 2 WpHG soll der Emittent der BaFin unverzüglich die Veröffentlichung mitteilen. Die Informationen nach § 41 Absatz 4d WpHG teilt der Emittent der BaFin bereits nach § 41 Absatz 4d Satz 1 WpHG mit.

**Zu Nummer 14**

Zu § 42d

Die Folgeänderungen zu Artikel 9 Absatz 4 (Inkrafttreten) dienen der redaktionellen Korrektur.

Zu § 42e – neu –

Der neue § 42e Satz 1 WpHG trägt dem Umstand Rechnung, dass für EU-Investmentanteile die Verwendung des vereinfachten Verkaufsprospekts nach Artikel 118 Absatz 2 der Richtlinie 2009/65/EG noch bis zum 30. Juni 2012 zulässig ist. Aus diesem Grund kann die Bereitstellung eines Informationsblattes für diese EU-Investmentanteile nicht verlangt werden, weder in Form eines Produktinformationsblattes nach § 31 Absatz 3a WpHG in der Fassung des Gesetzentwurfs der Bundesregierung noch in Form der wesentlichen Anlegerinformationen nach § 122 Absatz 1 Satz 2 des Investmentgesetzes in der Fassung des OGAW-IV-Umsetzungsgesetzes.

Bis zu diesem Zeitpunkt bleibt es bei der Vorgabe des Artikels 34 der Richtlinie 2006/73/EG der Kommission vom 10. August 2006 zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG, wonach ein vereinfachter Verkaufsprospekt nach der bisherigen OGAW-Richtlinie 85/611/EWG als angemessene Information im Sinne von Artikel 19 Absatz 3 Spiegelstrich 2 der Richtlinie 2004/39/EG und in Bezug auf Kosten und Nebenkosten von Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren – OGAW – (einschließlich Ausgabeauf- und Rücknahmeabschläge) als angemessene Information im Sinne von Artikel 19 Absatz 3 Spiegelstrich 4 der Richtlinie 2004/39/EG angesehen wird. Diese Regelung entspricht dem Regelungsgehalt des bisherigen, nunmehr aufgehobenen § 31 Absatz 3 Satz 4, dessen Fortgeltung für diesen Zeitraum angeordnet wird. Ist die Erstellung der wesentlichen Anlegerinformationen nach dem Recht des Herkunftsstaates jedoch schon vor dem oben genannten Datum vorgeschrieben, endet die Übergangsfrist und diese wesentlichen Anlegerinformationen sind auch beim Vertrieb der EU-Investmentanteile in Deutschland zu verwenden.

Ein Beleg für das Bestehen einer Pflicht zur Erstellung der wesentlichen Anlegerinformationen nach dem Recht des Herkunftsstaates ist deren Veröffentlichung, die nach § 122 Absatz 1 Satz 2 des Investmentgesetzes (jeweils in der Fassung des OGAW-IV-Umsetzungsgesetzes) in deutscher Sprache zu erfolgen hat. Vor dieser Veröffentlichung hat nach § 132 Absatz 1 des Investmentgesetzes eine Vertriebsanzeige an die BaFin durch die zuständigen Stellen des Herkunftsstaates zu erfolgen. Im Rahmen dieser Anzeige sind nach § 132 Absatz 1 Satz 1 Nummer 4 des Investmentgesetzes auch die wesentlichen Anlegerinformationen nach Artikel 78 der Richtlinie 2009/65/EG zu übermitteln; diese Anzeige durch den Herkunftsstaat wird erst erfolgen können, wenn dort eine gesetzliche Verpflichtung zur Erstellung der wesentlichen Anlegerinformationen besteht.

## Zu Artikel 3 (Änderung des Investmentgesetzes)

**Zu Nummer 3** (§ 77 Absatz 2)

Die jüngsten Entwicklungen bei offenen Immobilienfonds, insbesondere die im Lauf des Gesetzgebungsverfahrens erfolgten teils erheblichen Abwertungen des Immobilienbestandes einzelner Fonds innerhalb vergleichsweise kurzer Zeiträume, geben Anlass für eine Verschärfung der Regeln, welche die Unabhängigkeit der Sachverständigen von der Kapitalanlagegesellschaft und die objektbezogene Unabhängigkeit sicherstellen sollen, um im Interesse der Anleger sachgerechte Bewertungen zu fördern. Im Einzelnen sehen die Änderungen vor, dass ein Sachverständiger stets nur in einem Sachverständigenausschuss tätig sein darf, dass er ohne Rücksicht auf eine Konzentration seiner Einnahmen bei dieser Kapitalanlagegesellschaft nur längstens zwei (statt bisher fünf) Jahre für dieselbe Kapitalanlagegesellschaft tätig sein darf, dass eine Verlängerung dieses Zeitraums nicht mehr unbegrenzt, sondern nur noch auf maximal fünf Jahre zulässig ist und nicht von der Einhaltung einer Einkommensobergrenze bei dieser Kapitalanlagegesellschaft von 30 Prozent der Einkünfte des Sachverständigen im Mittel mehrerer Jahre abhängt, sondern diese Grenze Jahr für Jahr unterschritten sein muss. Ferner darf ein Sachverständiger nach Ablauf des Höchstzeitraums nicht sogleich für dieselbe Kapitalanlagegesellschaft in einem anderen Sachverständigenausschuss tätig werden, sondern muss die zweijährige Karenzzeit bezogen auf alle Sachverständigenausschüsse dieser Kapitalanlagegesellschaft einhalten.

**Zu Nummer 4** (§ 78 Absatz 1)

Die Ausschüttungsverpflichtung soll nur die ordentlichen Erträge aus der Bewirtschaftung der Immobilien und der weiteren Vermögensgegenstände des Sondervermögens umfassen. Außerordentliche Erträge aus der Veräußerung der Immobilien sollen gerade nicht an alle Anleger ausgeschüttet werden, sondern zur Bedienung etwaiger Rücknahmeverlangen zur Verfügung stellen. Der Zusatz im zweiten Halbsatz des Satzes 2 stellt klar, dass mit Erträgen nur die ordentlichen Erträge gemeint sind.

**Zu Nummer 5 Buchstabe a** (§ 79 Absatz 1 Satz 10)

Der Monatsrhythmus bei der ordentlichen Bewertung könnte das Sondervermögen über Gebühr mit Kosten belasten. Eine Bewertung pro Quartal verringert diese Kosten, sorgt aber im Interesse der Anleger dennoch für eine zeitnähere Bewertung und sachgerechtere Anteilpreisermittlung als die aktuell einmal im Jahr vorgesehene Bewertung.

**Zu Nummer 7 – neu –** (§ 80a Satz 1)

Die offenen Immobilienfonds werden als besonders sicheres, für den Privatanleger geeignetes Produkt vertrieben. Sie sind allerdings, anders als andere Formen der indirekten Immobilienanlage wie REIT- oder andere Immobilien-Aktiengesellschaften oder geschlossene Fonds, dem jederzeitigen Abzug der Anlegergelder ausgesetzt. Die Entwicklung im Bereich der offenen Immobilien-Publikumsfonds im Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens lässt eine Stärkung der Eigenkapitalquote der offenen Immobilien-Publikumsfonds zur Stabilisierung der Fonds im Interesse der Anleger angezeigt erscheinen. Die Übergangsfrist von drei Jahren ab dem 31. Dezember 2012, der nach der Novelle als spätester Termin für die Umstellung der Vertragsbedingungen vorgesehen ist, lässt den Kapitalanlagegesellschaften Zeit, sich auf die neue Vorgabe einzustellen.

Bei den Spezial-Sondervermögen besteht mangels Ausrichtung auf den Privatanleger kein Änderungsbedarf, sodass für die Spezial-Sondervermögen die bisherige Grenze fort gilt.

**Zu Nummer 8 Buchstabe b** (§ 80c)

Zu Absatz 3

Zu Satz 1

Der Freibetrag für die sofortige Rückgabe von Anteilen, der nach dem Gesetzentwurf der Bundesregierung 5 000 Euro pro Monat betrug, wird auf 30 000 Euro pro Kalenderhalbjahr akkumuliert. So soll für den Privatanleger, an dessen typischen Verfügungsrahmen sich der Freibetrag orientiert, zusätzliche Flexibilität geschaffen werden.

Zu Satz 2

Der Begriff „Rücknahmetermin“ passte nicht, weil Kapitalanlagegesellschaften in ihren Vertragsbedingungen auch vorsehen können, ohne Beschränkung auf bestimmte Rücknahmetermine täglich Anteile zurückzunehmen. Bei täglicher Rücknahme ist ein Nachweis des Bestands nur zu bestimmten Terminen nicht ausreichend; der Bestand muss vielmehr für die gesamte Dauer der Mindesthaltefrist vorgesehen werden.

Zu Absatz 4

Die Kündigungsfrist ist gegenüber den Rücknahmeabschlägen, die im Gesetzentwurf der Bundesregierung vorgesehen waren, das besser geeignete Instrument zur Liquiditätssteuerung in den Fonds, weil sich die Kapitalanlagegesellschaft auf Mittelabflüsse rechtzeitig einstellen kann. Die Durchführung der Rückgabe orientiert sich an den Vorschriften für Sondervermögen mit besonderen Risiken, auf die das Gesetz für Immobilien-Sondervermögen bereits an anderer Stelle (§ 80c Absatz 2 des Investmentgesetzes) Bezug nimmt.

**Zu Nummer 10** (§ 81)

Zu Buchstabe a (Absatz 1)

§ 81 Absatz 1 Satz 3 wurde an die geänderten Begrifflichkeiten (vgl. Artikel 3 Nummer 8 Buchstabe b) angepasst und übersichtlicher gestaltet; außerdem wurde klargestellt, dass die Kapitalanlagegesellschaft die Anteilrücknahme verweigern muss, solange sie durch die Veräußerung einzelner Vermögensgegenstände, die in diesem Stadium nur zu angemessenen Bedingungen erfolgen darf, keine hinreichende Rücknahmeliquidität beschaffen konnte. Das Recht zur vorübergehenden Leistungsverweigerung gegenüber dem einzelnen Anleger besteht für die Dauer der Aussetzung, deren Beginn gegenüber allen Anlegern wirkt und die ihrerseits gemäß § 37 Absatz 2 Satz 4 bekannt zu machen ist.

Zu Buchstabe b

Zu Absatz 2

Der Begriff „Rücknahmetermin“ passte nicht, weil die Kapitalanlagegesellschaft vorsehen kann, ohne Beschränkung auf bestimmte Rücknahmetermine täglich Anteile zurückzunehmen. Um die Übersichtlichkeit des Fristenregimes zu erhöhen, erfolgt die Fristberechnung ab der Aussetzung der Anteilrücknahme, die ihrerseits gemäß § 37 Absatz 2 Satz 4 bekannt zu machen ist.

Zu Absatz 3

Um die Übersichtlichkeit des Fristenregimes zu erhöhen, erfolgt die Fristberechnung ab der Aussetzung der Rücknahme nach Absatz 1 Satz 1, die ihrerseits gemäß § 37 Absatz 2 Satz 4 bekannt zu machen ist.

Zu Absatz 4 Satz 1

Um die Übersichtlichkeit des Fristenregimes zu erhöhen, erfolgt die Fristberechnung ab der Aussetzung der Anteilrücknahme.

Aus dem systematischen Zusammenhang ergibt sich, dass es hier nur um liquiditätsbedingte Aussetzungen gemäß § 81 des Investmentgesetzes geht, bei denen die dritte Aussetzung zum Erlöschen der Verwaltungsbefugnis der Kapitalanlagegesellschaft für den Fonds führt. Aussetzungen auf der Grundlage des § 37 Absatz 2, die sehr kurzfristig sind, zählen für § 81 Absatz 4 nicht, wenn nicht zugleich die Voraussetzungen für eine Aussetzung nach § 81 vorliegen.

**Zu Nummer 12 – neu –** (§ 83)

Gemischte Sondervermögen investieren unter anderem in Anteile an Immobilien-Sondervermögen. Gemischte Sondervermögen können bisher vorsehen, dass Anleger ihre Anteile börsentäglich zurückgeben. Die Mindesthaltefrist und die Kündigungsfrist bei Immobilien-Sondervermögen gemäß § 80c Absatz 3 und 4 in der Fassung dieses Gesetzes führen dazu, dass Gemischte Sondervermögen ihre Anteile an Immobilien-Sondervermögen nicht mehr von Anfang an täglich ohne Ankündigung zurückgeben können. Um nicht ihrerseits in Liquiditätsschwierigkeiten zu geraten, müssen Gemischte Sondervermögen mit hohem Anteil an Publikums-Immobilien-Sondervermögen ihren Anlegern gegenüber deshalb Haltefristen und Kündigungsfristen einführen,

die mit den Rücknahmeeinschränkungen der Immobilien-Sondervermögen korrespondieren.

**Zu Nummer 13** (§ 91 Absatz 4 Satz 2)

Vergleiche hierzu die Begründung zu Nummer 7 – neu – (§ 80a Satz 1).

**Zu Nummer 14** (§ 145)

Zu Absatz 4

Zu Satz 1

Die Übergangsregel gibt den bestehenden Immobilien-Sondervermögen nach dem Inkrafttreten des Gesetzes noch bis zum 31. Dezember 2012 Zeit, um ihre Vertragsbedingungen an das neue Recht anzupassen. Die großzügig bemessene Übergangsregel soll es den Kapitalanlagegesellschaften ermöglichen, einen nach Lage und Entwicklung des jeweiligen Fonds möglichst schonenden Zeitpunkt für die Umstellung auf das neue Recht zu wählen. Erst Aussetzungen nach dem neuen Regime zählen zu denjenigen Aussetzungen, die gemäß § 81 Absatz 4 Satz 1 beim dritten Mal zur Abwicklung des Fonds führen. Das neue Regime entfaltet seine Wirkung für die einzelnen Fonds zwar zu unterschiedlichen Zeitpunkt je nach der Anpassung der Vertragsbedingungen im Einzelfall. § 145 Absatz 4 Satz 2 sieht dennoch einen generell abstrakten Stichtag vor. Denn ein Abstellen auf die Umstellung der Vertragsbedingungen beim konkreten Fonds hätte unerwünschte Anreize für die Fonds geschaffen, die Umstellung der Vertragsbedingungen hinauszuzögern.

Zu Satz 2

Die Folgeänderung zu Artikel 9 Absatz 1 (Inkrafttreten) dient der redaktionellen Korrektur.

Zu Satz 3 – neu –

Die Übergangsregel trifft Vorkehrungen für diejenigen Fonds, die am 31. Dezember 2012 die Anteilrücknahme ausgesetzt haben und daher ihre Vertragsbedingungen nicht mit Wirkung gegenüber dem Anleger auf das neue Recht umstellen können. Bei diesen Fonds verzögert sich die Anwendung der neuen Regeln.

Zu Absatz 5

Vergleiche hierzu die Begründung zu Nummer 7 – neu – (§ 80a Satz 1).

Zu Absatz 6

Die Übergangsregel betrifft die Gemischten Sondervermögen und passt die Rücknahmeeinschränkungen auch hinsichtlich der Übergangsvorschriften an die neuen Regeln für die Immobilien-Sondervermögen an.

## Zu Artikel 5 (Änderung der Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung)

**Zu Nummer 2** (§ 5a)

Die Folgeänderungen zu Nummer 6 Buchstabe a und b dienen der Anpassung der jeweiligen Verweise auf den neuen § 31 Absatz 3a WpHG.

## Zu Artikel 7 – neu – (Änderung des Finanzmarktstabilisierungsbeschleunigungsgesetzes)

**Zu Nummer 1** (§ 7 Absatz 6 Satz 5)

Die Änderung beseitigt ein redaktionelles Versehen. Zweck der Regelung sollte es sein, dass unter den besonderen Umständen der Finanzmarktstabilisierung eine Sicherheitsleistung auch dann entbehrlich ist, wenn der sich aus der Kapitalherabsetzung ergebende Unterschiedsbetrag in eine insoweit nicht ausschüttungsfähige Kapitalrücklage eingestellt wird, da dadurch die Haftungsmasse nicht vermindert wird. Auf eine nachfolgende Kapitalerhöhung, die versehentlich in Satz 5 statt der Kapitalherabsetzung genannt wurde, sollte es nicht ankommen.

**Zu Nummer 2** (§ 19)

Anstellungsverträge von Bankvorständen oder Mitarbeitern auf der Führungsebene unterhalb des Vorstands können „Change of Control“-Klauseln enthalten, die im Falle der Übernahme einer näher definierten Beteiligung an dem Institut ein außerordentliches Beendigungsrecht, verbunden mit einer – ggf. am Verdienst der Vorjahre bemessenen – Abfindungszahlung, vorsehen.

Als Anspruchsvoraussetzung wird dabei zum Teil nicht ausschließlich auf den Anteilserwerb, sondern darüber hinausgehend auch auf die Stimmrechtsmehrheit (über 50 Prozent des präsenten Grundkapitals in der Hauptversammlung) des Aktionärs abgestellt. Im Falle einer geringen Präsenz auf der Hauptversammlung kann bereits bei einer Minderheitsbeteiligung des Fonds eine Stimmrechtsmehrheit bestehen.

Im Falle der Gewährung einer Stabilisierungsmaßnahme durch den Fonds ist die Annahme eines Kontrollwechsels beim stabilisierten Unternehmen nicht sachgerecht. Denn der Fonds beteiligt sich lediglich vorübergehend zum Zwecke der Stabilisierung des Finanzmarktes und damit im allgemeinen Interesse an dem Institut. Der Fonds handelt nicht wie ein Investor mit dem Ziel einer Kontrollübernahme zur Maximierung der Rendite. Die typische Übernahmesituation, auf die „Change of Control“-Klauseln üblicherweise zielen, liegt damit nicht vor.

Das Finanzmarktstabilisierungsbeschleunigungsgesetz (FMStBG) trägt der besonderen Zielsetzung des Fonds bereits an verschiedenen Stellen Rechnung, z. B. durch aktien- und übernahmerechtliche Privilegierungen. Zudem folgt bereits nach bestehender Gesetzeslage aus der Beteiligung des Fonds grundsätzlich eine Beschränkung der Vergütung von Organmitgliedern und Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern des Unternehmens; dies wird verschärft durch die mit dem Restrukturierungsgesetz neu geschaffene Regelung des § 10 Absatz 2a und 2b des Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetzes (FMStFG) (Begrenzung auf 500 000 Euro für alle Mitarbeiter). Vor diesem Hintergrund erscheint es unangemessen und widersprüchlich, dass Organmitglieder oder Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter einen finanziellen Vorteil aus der Rettungsmaßnahme ziehen, indem sie ggf. mehrere Jahresgehälter als Abfindung vereinnahmen könnten, auf die sie bei normalem Geschäftsgang keinen Anspruch hätten.

§ 19 FMStBG regelt in der aktuellen Fassung, dass die Übernahme einer Beteiligung des Fonds an einem Unternehmen

des Finanzsektors keinen wichtigen Grund zur Kündigung des Schuldverhältnisses darstellt und auch nicht zu einer automatischen Beendigung von Schuldverhältnissen führt und dass entgegenstehende vertragliche Regelungen unwirksam sind. Bereits jetzt liegt die Auslegung nahe, dass bei einer Übernahme einer Beteiligung durch den Fonds die Geltendmachung einer „Change of Control"-Klausel ausgeschlossen ist.

Allerdings zielt nach der gesetzgeberischen Begründung diese Vorschrift vor allem auf die im internationalen Rechtsverkehr, insbesondere bei Finanzierungs- und Derivatgeschäften nicht unüblichen „Change of Control"- oder ähnliche Klauseln ab und erwähnt nicht ausdrücklich Dienstverträge.

Daher wird § 19 FMStBG dahingehend klarstellend ergänzt, dass die Beteiligung des Fonds keine Ansprüche aus „Change of Control"-Klauseln auslöst. Es handelt sich bei der Änderung nur um eine Klarstellung bereits geltenden Rechts, damit gilt diese Rechtslage auch für bereits bestehende Verträge und ist insbesondere eine Übergangsregelung nicht erforderlich.

## Zu Artikel 8 – neu – (Änderung des Restrukturierungsfondsgesetzes)

Anstellungsverträge von Bankvorständen oder Mitarbeitern auf der Führungsebene unterhalb des Vorstands können „Change of Control"-Klauseln enthalten, die im Falle der Übernahme einer näher definierten Beteiligung an dem Institut ein außerordentliches Beendigungsrecht verbunden mit einer Abfindungszahlung vorsehen. Im Falle der Rekapitalisierung eines Brückeninstituts oder eines übernehmenden Rechtsträgers ist die Annahme eines Kontrollwechsels, der einen Abfindungsanspruch auslöst, nicht sachgerecht. Denn der Fonds beteiligt sich lediglich vorübergehend zum Zwecke der Absicherung einer Übertragungsanordnung und damit der Stabilisierung des Finanzmarktes und im allgemeinen Interesse an dem Institut. Der Fonds handelt nicht wie ein Investor mit dem Ziel einer Kontrollübernahme aus eigenwirtschaftlichen Motiven. Die von den „Change of Control"-Klauseln intendierte typische Übernahmesituation liegt damit nicht vor. Eine Parallelregelung wird aus vergleichbaren Gründen in § 19 FMStBG für Beteiligungen des Finanzmarktstabilisierungsfonds getroffen.

Über die Regelung hinaus kann die Finanzmarktstabilisierungsanstalt weitere Auflagen nach Absatz 2 Satz 2, insbesondere auch zu Vergütungs- und Abfindungsvereinbarungen und deren Leistung, treffen.

## Zu Artikel 9 (Inkrafttreten)

### Zu Absatz 1

Folgeänderung zur Einfügung eines neuen Absatzes 2.

### Zu Absatz 2 – neu –

Die Vorschriften zum Produktinformationsblatt nach § 31 Absatz 3a, die Übergangsvorschrift des § 42e WpHG sowie die Konkretisierungen in § 5a WpDVerOV sollen zeitgleich mit der Umsetzung der Vorgaben nach Artikel 78 der Richtlinie 2009/65/EG zur Erstellung wesentlicher Anlegerinformationen durch das OGAW-IV-Umsetzungsgesetz zum 1. Juli 2011 in Kraft treten.

Wenn kein einheitliches Inkrafttreten vorgesehen würde, müssten Wertpapierdienstleistungsunternehmen für einen kurzen Übergangszeitraum nach Inkrafttreten dieses Gesetzes bis zum Inkrafttreten des Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2009/65/EG (OGAW-IV-Umsetzungsgesetz) kurzzeitig ein eigenes Produktinformationsblatt für Investmentanteile erstellen, welches ab dem 1. Juli 2011 dann jedoch durch die wesentlichen Anlegerinformationen ersetzt würde. Diese mehrfach erforderlichen Umstellungen der Kurzinformation für den Anleger innerhalb eines kurzen Zeitraums würden einen unverhältnismäßigen Aufwand verursachen sowie Anleger und Vertriebspartner bei ihrer Anlageberatung verwirren und verunsichern, und damit dem gesetzlichen Ziel der Verbesserung des Anlegerschutzes zuwiderlaufen.

### Zu Absatz 3

Folgeänderungen zur Einfügung des neuen Absatzes 2.

Einbeziehung der Bußgeldvorschriften in das verzögerte Inkrafttreten und im Interesse einer besseren Anwendbarkeit Verschiebung des Inkrafttretenszeitpunkts auf den ersten Tag des zeitlich folgenden Kalendermonats.

Die Einfügung von Artikel 1 Nummer 5 stellt zudem klar, dass die Ergänzung des § 29a Absatz 1 (vgl. Artikel 1 Nummer 5 – neu –) zusammen mit sämtlichen übrigen Vorschriften in Bezug auf die neuen Meldepflichten nach § 25a des Wertpapierhandelsgesetzes in Kraft tritt.

### Zu Absatz 4

Um der BaFin und den betroffenen Wertpapierdienstleistungsunternehmen ausreichend Zeit zu geben, die elektronischen Voraussetzungen für die Datenbank bzw. die Registrierung ihrer Mitarbeiter zu schaffen sowie um den Wertpapierdienstleistungsunternehmen ggf. erforderliche Nachschulungen ihrer Mitarbeiter zeitlich zu ermöglichen, sieht Absatz 4 zudem nunmehr für § 34d WpHG und die dazugehörigen Bußgeldvorschriften eine Übergangszeit von eineinhalb Jahren vor.

Die übrigen Änderungen sind Folgeänderungen zu Buchstabe b.

Berlin, den 9. Februar 2011

| | | | |
|---|---|---|---|
| **Ralph Brinkhaus** | **Dr. Carsten Sieling** | **Frank Schäffler** | **Harald Koch** |
| Berichterstatter | Berichterstatter | Berichterstatter | Berichterstatter |



Gesamtherstellung: H. Heenemann GmbH & Co., Buch- und Offsetdruckerei, Bessemerstraße 83–91, 12103 Berlin, www.heenemann-druck.de
Vertrieb: Bundesanzeiger Verlagsgesellschaft mbH, Postfach 10 05 34, 50445 Köln, Telefon (02 21) 97 66 83 40, Fax (02 21) 97 66 83 44, www.betrifft-gesetze.de
ISSN 0722-8333